

Pflichtveröffentlichung gemäß §§ 34, 27 Abs. 3 Satz 1 in Verbindung mit § 14 Abs. 3 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG)



**Gemeinsame begründete Stellungnahme
des Vorstands und des Aufsichtsrats**

der

ProSiebenSat.1 Media SE
Medienallee 7
85774 Unterföhring
Deutschland

**gemäß § 34 in Verbindung mit § 27 Abs. 1 WpÜG
zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot**

der

MFE-MEDIAFOREUROPE N.V.
Viale Europa 46
20093 Cologno Monzese (Milan)
Italien

an die Aktionäre der

ProSiebenSat.1 Media SE

vom 22. Mai 2025

ProSiebenSat.1-Aktien: ISIN DE000PSM7770
Zum Verkauf Eingereichte ProSiebenSat.1-Aktien: ISIN DE000PSM77V4
MFE-Angebotsaktien: ISIN NL0015001OI1

INHALTSVERZEICHNIS

1.	Vorbemerkung.....	8
2.	Allgemeine Informationen zu dieser Stellungnahme	9
2.1.	Rechtliche Grundlagen der Stellungnahme.....	9
2.2.	Tatsächliche Grundlagen der Stellungnahme.....	9
2.3.	Stellungnahme des Betriebsrats.....	10
2.4.	Veröffentlichung dieser Stellungnahme und mögliche Änderung des Angebots.....	10
2.5.	Eigenverantwortliche Prüfung und Entscheidung durch die ProSiebenSat.1-Aktionäre.....	10
2.6.	Hinweise für ProSiebenSat.1-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthaltsort in den Vereinigten Staaten	12
2.7.	Keine Absprachen zwischen der Bieterin und der ProSiebenSat.1 im Vorfeld des Angebots	13
2.8.	PPF-Angebot – Potenziell konkurrierendes Angebot im Sinne von § 22 WpÜG.....	13
3.	Informationen zu ProSiebenSat.1 und zur ProSiebenSat.1-Gruppe	14
3.1.	Rechtliche Grundlagen.....	14
3.2.	Übersicht über die ProSiebenSat.1-Gruppe.....	14
3.3.	Überblick über die Geschäftstätigkeit der ProSiebenSat.1-Gruppe	14
3.4.	Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats	15
3.5.	Corporate Governance.....	16
3.6.	Kapitalstruktur.....	16
3.7.	Aktienbasierte Beteiligungs- und Vergütungsprogramme	17
3.7.1	<i>Mitarbeiterbeteiligungsprogramm „MyShares“</i>	17
3.7.2	<i>Performance Share Plan</i>	17
3.8.	Aktionärsstruktur.....	18
3.9.	Geschäftsentwicklung, ausgewählte Finanzkennzahlen und Strategie	18
3.9.1	<i>Umsatzentwicklung im Geschäftsjahr 2024</i>	18
3.9.2	<i>Entwicklung von adjusted EBITDA im Geschäftsjahr 2024</i>	19
3.9.3	<i>Strategie und ausgewählte aktuelle Entwicklungen</i>	20
4.	Beschreibung der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber	20
4.1.	Rechtliche Grundlagen und Kapitalverhältnisse der Bieterin	20
4.2.	Aktionärsstruktur der Bieterin.....	21
4.3.	Hintergrundinformationen zur MFE-Gruppe	22
4.4.	Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen.....	22
4.5.	Gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene ProSiebenSat.1-Aktien; Zurechnung von Stimmrechten	22
4.5.1	<i>Aktien</i>	22
4.5.2	<i>Instrumente</i>	23
4.6.	Angaben zu Wertpapiergeschäften.....	23

4.7.	Erlangung der Kontrolle über ProSiebenSat.1 durch die Bieterin und die Bieter-Kontrollerwerber; Befreiung von der Verpflichtung zur Abgabe eines Pflichtangebots nach § 35 Abs. 3 WpÜG.....	23
4.8.	Mögliche zukünftige Erwerbe von ProSiebenSat.1-Aktien	23
5.	Informationen zum Angebot	24
5.1.	Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage.....	24
5.2.	Durchführung des Angebots.....	24
5.3.	Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots	24
5.4.	Prüfung der Angebotsunterlage durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.....	24
5.5.	Befreiung von der Prospektpflicht	24
5.6.	Veröffentlichung und Verbreitung der Angebotsunterlage.....	25
5.7.	Annahme des Angebots außerhalb Deutschlands	25
5.8.	Wesentliche Bedingungen des Angebots	25
	5.8.1 <i>Gegenstand des Angebots</i>	26
	5.8.2 <i>Angebotsgegenleistung</i>	26
	5.8.3 <i>Annahmefrist und weitere Annahmefrist</i>	26
	5.8.4 <i>Rücktrittsrechte</i>	26
	5.8.5 <i>Angebotsbedingung</i>	27
5.9.	Annahme und Abwicklung des Angebots.....	28
	5.9.1 <i>Zentrale Abwicklungsstelle</i>	28
	5.9.2 <i>Annahmeerklärung und Umbuchung</i>	28
	5.9.3 <i>Weitere Erklärungen der ProSiebenSat.1-Aktionäre bei Annahme des Angebots</i>	28
	5.9.4 <i>Rechtsfolgen der Annahme</i>	28
	5.9.5 <i>Abwicklung des Angebots und Gewährung der Angebotsgegenleistung</i>	29
	5.9.6 <i>Annahme des Angebots innerhalb der Weiteren Annahmefrist</i>	30
	5.9.7 <i>Kosten und Aufwendungen</i>	30
	5.9.8 <i>Börsenhandel mit Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien</i>	30
	5.9.9 <i>Inhaber von American Depositary Receipts</i>	31
	5.9.10 <i>Hinweise zur Teilnahme an der ordentlichen Hauptversammlung 2025 der ProSiebenSat.1</i>	31
5.10.	Veröffentlichungen.....	31
5.11.	Anwendbares Recht, Gerichtsstand.....	31
6.	Finanzierung des Angebots	31
6.1.	Finanzierungsbedarf.....	31
6.2.	Finanzierungsmaßnahmen.....	32
	6.2.1 <i>Finanzierung der Angebotskosten</i>	32
	6.2.2 <i>Lieferverpflichtung (Aktienkomponente)</i>	32
6.3.	Finanzierungsbestätigung.....	32
7.	Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung.....	33
7.1.	Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung.....	33
7.2.	Gesetzliche Anforderungen an die Art der Gegenleistung.....	33
	7.2.1 <i>Verpflichtendes Barangebot</i>	33

7.2.2	<i>Zulassung der MFE-Angebotsaktien zum Handel an einem organisierten Markt</i>	33
7.2.3	<i>Liquidität der Angebotsaktien</i>	34
7.2.4	<i>Stimmrechte der MFE-Angebotsaktien</i>	34
7.3.	Gesetzliche Anforderungen an die Höhe der Gegenleistung	35
7.3.1	<i>Gesetzlicher Mindestpreis für ProSiebenSat.1-Aktien</i>	35
7.3.2	<i>Gesetzlicher Wert für die MFE-Angebotsaktien</i>	35
7.4.	Bewertung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung	36
7.4.1	<i>Marktpreis und Aufschläge</i>	37
7.4.2	<i>Bewertungen von Equity-Research-Analysten</i>	39
7.4.3	<i>Historische Übernahmeprämien</i>	40
7.4.4	<i>Bewertung und Risiken in Bezug auf die MFE-Angebotsaktien</i>	41
7.4.5	<i>Morgan Stanley Fairness Opinion</i>	43
7.4.6	<i>Goldman Sachs Opinion</i>	44
7.5.	Zusammenfassende Bewertung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung	47
8.	Behördliche Genehmigungen und Verfahren	48
8.1.	Fusionskontrollrechtliche Freigabe durch die Europäische Kommission	48
8.2.	Fusionskontrollrechtliches Freigabeverfahren in den Vereinigten Staaten	48
8.3.	Verfahren zur Kontrolle der Medienkonzentration in Deutschland	48
8.4.	Gestattung der Veröffentlichung der Angebotsunterlage	48
9.	Absichten der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber sowie voraussichtliche Folgen für ProSiebenSat.1	48
9.1.	Erklärungen der Bieterin in der Angebotsunterlage	49
9.1.1	<i>Allgemeiner und strategischer Hintergrund des Angebots</i>	49
9.1.2	<i>Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen der ProSiebenSat.1</i>	50
9.1.3	<i>Satzungssitz der ProSiebenSat.1; Standort wesentlicher Unternehmensteile</i>	51
9.1.4	<i>Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen</i>	51
9.1.5	<i>Mitglieder des Vorstands der ProSiebenSat.1</i>	51
9.1.6	<i>Mitglieder des Aufsichtsrats der ProSiebenSat.1</i>	52
9.1.7	<i>Beabsichtigte Strukturmaßnahmen</i>	52
9.1.8	<i>Absichten im Hinblick auf die Geschäftsfähigkeit der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber</i>	53
9.2.	Bewertung der Ziele und Absichten der Bieterin sowie der voraussichtlichen Folgen für die ProSiebenSat.1	54
9.2.1	<i>Allgemeiner und strategischer Hintergrund des Angebots</i>	54
9.2.2	<i>Künftige Geschäftstätigkeiten, Vermögenswerte und zukünftige Verpflichtungen von ProSiebenSat.1</i>	55
9.2.3	<i>Satzungssitz der ProSiebenSat.1 und Standorte wesentlicher Unternehmensteile</i>	56
9.2.4	<i>Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen</i>	57
9.2.5	<i>Mitglieder des Vorstands der ProSiebenSat.1</i>	57
9.2.6	<i>Mitglieder des Aufsichtsrats der ProSiebenSat.1</i>	57
9.2.7	<i>Beabsichtigte Strukturmaßnahmen</i>	58
9.2.8	<i>Absichten im Hinblick auf die Geschäftstätigkeit der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber</i>	59

9.3.	Folgen für die Finanzierung, die Steuersituation, die Dividendenpolitik, die Geschäftsbeziehungen und Arbeitnehmer der ProSiebenSat.1	59
9.3.1	<i>Folgen für die Finanzierung der ProSiebenSat.1</i>	59
9.3.2	<i>Steuerliche Folgen für ProSiebenSat.1</i>	60
9.3.3	<i>Auswirkungen auf die Dividendenpolitik der ProSiebenSat.1</i>	61
9.3.4	<i>Auswirkungen auf bestehende Geschäftsbeziehungen der ProSiebenSat.1</i>	61
9.3.5	<i>Auswirkungen auf die Arbeitnehmer, ihre Beschäftigungsbedingungen und ihre Arbeitnehmervertretungen sowie die Standorte der ProSiebenSat.1</i>	62
10.	Mögliche Auswirkungen auf die ProSiebenSat.1-Aktionäre	62
10.1.	Mögliche Auswirkungen bei Annahme des Angebots	62
10.2.	Mögliche Auswirkungen bei Nichtannahme des Angebots	64
11.	Interessenlage der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats	66
11.1.	Besondere Interessenlage von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats.....	66
11.1.1	<i>Besondere Interessenlage von Mitgliedern des Vorstands</i>	66
11.1.2	<i>Besondere Interessenlage von Mitgliedern des Aufsichtsrats</i>	66
11.2.	Vereinbarungen mit Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats	67
11.3.	Keine geldwerten oder sonstigen Vorteile im Zusammenhang mit dem Angebot.....	67
12.	Absicht der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, das Angebot anzunehmen.....	67
13.	Abschließende Bewertung und Empfehlung	68

DEFINITIONSVERZEICHNIS

AktG	8	Goldman Sachs	37
Aktienkomponente	8	Goldman Sachs Opinion	44
Angebot	8	Hauptversammlung 2025	16
Angebotsankündigung	24	HSR Act	27
Angebotsbedingung	27	IDW	44
Angebotsgegenleistung	8	Kontrollprämie	36
Angebotskapitalerhöhung	29	Konzern	8
Angebotskosten	32	Lieferverpflichtung	31
Angebotsunterlage	8	Long-Stop-Date	27
Angebotswebsite	8	MESZ	9
Annahmeerklärung	28	MFE	8
Annahmefrist	26	MFE Genehmigtes Kapital	21
Aufsichtsrat	8	MFE-Aktien A	8
BaFin	8	MFE-Aktien B	20
Barkomponente	8	MFE-Angebotsaktien	8
Barverpflichtung	31	MFE-Dreimonatsdurchschnittskurs	35
Betriebsrat	8	MFE-Gruppe	21
Bieterin	8	MFE-Vorstand	21
Bieter-Kontrollerwerber	21	Monte Titoli	32
DACH-Region	14	Morgan Stanley	37
Depotführende Bank	28	Morgan Stanley Fairness Opinion	43
Deutschland	9	NuCom Group	15
EMEA	40	OLG Frankfurt Entscheidung	34
EU-Fusionskontrollverordnung	48	Opinions	44
EU-Prospektverordnung	24	OTT-Dienste	22
EUR	9	P7S1-Dreimonatsdurchschnittskurs	35
Fininvest S.p.A.	21	ParshipMeet Holding	20
flaconi	19	Performance Share Plan	17
Fremdfinanzierung	32	PPF	13
General Atlantic	20	PPF-Angebot	13
Gesetzlicher Mindestpreis	35	PPF-Angebotsunterlage	13

Prognosen	45	Transaktionskosten.....	31
Programm	17	US-Börsengesetz.....	11
Programmteilnehmender	17	Vereinigte Staaten.....	11
ProSiebenSat.1	8	Verivox.....	19
ProSiebenSat.1-ADRs	11	Vorstand.....	8
ProSiebenSat.1-Aktien	8	Weitere Annahmefrist	26
ProSiebenSat.1-Aktionäre	8	WpHG	18
ProSiebenSat.1-Gruppe	8	WpÜG	8
PSUs.....	17	WpÜG-AngebotsVO.....	24
Rechnerische Angebotspreis	36	Zentrale Abwicklungsstelle.....	28
Satzung.....	14	Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1- Aktien	28
Stellungnahme.....	8		
Tender Offer Statement.....	12		

1. Vorbemerkung

Die MFE-MEDIAFOREUROPE N.V. mit Sitz in Amsterdam, Niederlande (die „**Bieterin**“ oder „**MFE**“), hat am 8. Mai 2025 gemäß §§ 34, 14 Abs. 2 und Abs. 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („**WpÜG**“) die Angebotsunterlage im Sinne von § 11 WpÜG (die „**Angebotsunterlage**“) für ihr freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot (das „**Angebot**“) an alle Aktionäre der ProSiebenSat.1 Media SE mit Sitz in Unterföhring, Landkreis München, Deutschland (nachfolgend auch „**ProSiebenSat.1**“ und zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen im Sinne der §§ 17 ff. Aktiengesetz (das „**AktG**“), die „**ProSiebenSat.1-Gruppe**“ oder der „**Konzern**“, und die Aktionäre der ProSiebenSat.1, die „**ProSiebenSat.1-Aktionäre**“) zum Erwerb sämtlicher jeweils nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltener nennwertloser, auf den Namen lautender Stückaktien der ProSiebenSat.1 (ISIN DE000PSM7770, WKN PSM777) (die „**ProSiebenSat.1-Aktien**“) veröffentlicht. Die Bieterin bietet als Gegenleistung im Sinne des § 27 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 WpÜG für je eine ProSiebenSat.1-Aktie (i) eine bare Gegenleistung in Höhe von EUR 4,48 (die „**Barkomponente**“) sowie zusätzlich (ii) 0,4 Aktien der Bieterin der Aktienklasse A (die „**MFE-Aktien A**“ und die MFE-Aktien A, die an die ProSiebenSat.1-Aktionäre übertragen werden, die „**MFE-Angebotsaktien**“), jeweils einschließlich sämtlicher zum Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots bestehender Nebenrechte, insbesondere des Dividendenbezugsrechts und der Stimmberechtigung (die „**Aktienkomponente**“ und zusammen mit der Barkomponente, die „**Angebotsgegenleistung**“).

Die Angebotsunterlage kann nach Angaben der Bieterin in deutscher Sprache unter

<https://www.mfemediaforeurope.com/en/governance/freiwilliges-offentliches-ubernaehmeangebot-an-die-aktionare-der-prosiebensat-1-media-se/>

(die „**Angebotswebsite**“) abgerufen werden und wird ausweislich der Angebotsunterlage bei der BNP Paribas S.A., Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main, Deutschland (Anfragen per E-Mail an frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com unter Angabe einer vollständigen Versandadresse oder E-Mailadresse) zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Eine Hinweisbekanntmachung über (i) die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage veröffentlicht ist, und (ii) die Bereithaltung der kostenlosen Angebotsunterlage wurde am 8. Mai 2025 im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Darüber hinaus hat die Bieterin eine unverbindliche englische Übersetzung der Angebotsunterlage zur Verfügung gestellt, die ebenfalls unter der Angebotswebsite verfügbar ist. Die Bieterin hat in der Angebotsunterlage ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die englische Übersetzung der Angebotsunterlage von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („**BaFin**“) nicht geprüft wurde.

Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der ProSiebenSat.1 (der „**Vorstand**“) am 8. Mai 2025 übermittelt. Der Vorstand hat die Angebotsunterlage an demselben Tag an den Aufsichtsrat der ProSiebenSat.1 (der „**Aufsichtsrat**“) und an den zuständigen Betriebsrat (der „**Betriebsrat**“) weitergeleitet.

Vorstand und Aufsichtsrat haben das Angebot sorgfältig geprüft und geben in Bezug auf das Angebot hiermit gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG die folgende gemeinsame begründete Stellungnahme (die „**Stellungnahme**“) ab. Vorstand und Aufsichtsrat haben die Stellungnahme jeweils am 21. Mai 2025 beschlossen. Der Beschluss wurde sowohl vom Vorstand als auch vom Aufsichtsrat einstimmig gefasst, wobei sich zwei Mitglieder des Aufsichtsrats vorsorglich infolge von potenziellen Interessenkonflikten der Stimme enthalten und an den entsprechenden Beratungen nicht teilgenommen haben (siehe hierzu näher Ziffer 11.1.2 der Stellungnahme). Darüber hinaus hat der Aufsichtsrat eine informelle Arbeitsgruppe eingerichtet, um die Entscheidungen des Aufsichtsrats zum Angebot und zu dieser Stellungnahme vorzubereiten (siehe hierzu näher Ziffer 11.1.2 der Stellungnahme).

2. Allgemeine Informationen zu dieser Stellungnahme

2.1. Rechtliche Grundlagen der Stellungnahme

Gemäß §§ 34, 27 Abs. 1 S. 1 WpÜG sind Vorstand und Aufsichtsrat verpflichtet, eine begründete Stellungnahme zu dem Angebot und jeder seiner Änderungen abzugeben. Die Stellungnahme kann von Vorstand und Aufsichtsrat gemeinsam abgegeben werden. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich in Bezug auf das Angebot für diese gemeinsame Stellungnahme entschieden. Diese Stellungnahme wird ausschließlich nach deutschem Recht abgegeben.

Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen sämtlichen Personen, die die Angebotsunterlage außerhalb der Bundesrepublik Deutschland („**Deutschland**“) erhalten oder die das Angebot annehmen möchten, aber den Wertpapiergesetzen einer anderen Rechtsordnung als der deutschen unterliegen, sich mit der jeweiligen Rechtslage vertraut zu machen und sich in Übereinstimmung mit dieser zu verhalten.

2.2. Tatsächliche Grundlagen der Stellungnahme

Sämtliche in dieser Stellungnahme enthaltenen Informationen, Prognosen, Einschätzungen, Werturteile, Bewertungen, in die Zukunft gerichteten Aussagen und Absichtserklärungen basieren auf den Informationen, über die Vorstand und Aufsichtsrat zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme verfügten, beziehungsweise spiegeln ihre zu diesem Zeitpunkt bestehenden Einschätzungen oder Absichten wider. Zukunftsbezogene Aussagen drücken Absichten, Ansichten oder Erwartungen aus und schließen bekannte oder unbekannte Risiken und Unsicherheiten ein, da sich diese Aussagen auf Ereignisse beziehen und von Umständen abhängen, die in der Zukunft geschehen werden. Insbesondere Worte wie „abzielen“, „antizipieren“, „erwarten“, „planen“, „werden“, „glauben“, „der Ansicht sein“, „versuchen“, „schätzen“, „beabsichtigen“, „annehmen“, „bemühen“ oder ähnliche Ausdrücke deuten auf zukunftsbezogene Aussagen hin. Vorstand und Aufsichtsrat gehen zwar davon aus, dass die in solchen zukunftsbezogenen Aussagen enthaltenen Erwartungen auf berechtigten und nachvollziehbaren Annahmen basieren und nach bestem Wissen und Gewissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme zutreffend und vollständig sind. Die zugrunde liegenden Annahmen können sich aber nach dem Datum der Veröffentlichung dieser Stellungnahme aufgrund politischer, wirtschaftlicher oder rechtlicher Ereignisse ändern.

Zeitangaben in dieser Stellungnahme beziehen sich, soweit nicht anders angegeben, auf die Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland. Soweit in dieser Stellungnahme Begriffe wie „zurzeit“, „derzeit“, „momentan“, „jetzt“, „gegenwärtig“ oder „heute“ oder ähnliche Begriffe verwendet werden, beziehen sich diese, soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme.

Zeitangaben in dieser Stellungnahme beziehen sich auf die mitteleuropäische Zeit oder gegebenenfalls mitteleuropäische Sommerzeit („MESZ“), soweit nichts anderes angegeben ist. Die Währungsangabe „EUR“ bezieht sich auf die Währung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion nach Art. 3 Abs. 4 des Vertrags über die Europäische Union.

Finanzkennzahlen, wie das „adjusted EBITDA“ (Operatives Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA), bereinigt um Sondereffekte), werden entsprechend den jeweiligen Definitionen im Quartalsbericht zum 31. März 2025 bzw. im Geschäftsbericht der ProSiebenSat.1 für das am 31. Dezember 2024 abgelaufene Geschäftsjahr (beide abrufbar unter <https://www.prosiebensat1.com/investor-relations/publikationen/ergebnisse>) verwendet.

Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, basieren die in dieser Stellungnahme enthaltenen Informationen über die Bieterin, die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen sowie das Angebot auf den Angaben in der Angebotsunterlage und anderen allgemein zugänglichen Informationsquellen, die dem Vorstand und dem Aufsichtsrat am Tag der Veröffentlichung dieser Stellungnahme zur Verfügung standen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie die von der Bieterin in der Angebotsunterlage angegebenen Absichten nicht überprüfen können und dass es nicht ausgeschlossen werden kann, dass die Absichten und Bewertungen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme bereits überholt sind.

Soweit diese Stellungnahme auf die Angebotsunterlage Bezug nimmt oder diese zitiert oder wiedergibt, handelt es sich um bloße Hinweise, durch welche der Vorstand und der Aufsichtsrat sich die Angebotsunterlage der Bieterin weder zu eigen machen noch eine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angebotsunterlage übernehmen.

Vorstand und Aufsichtsrat beabsichtigen keine Aktualisierung dieser Stellungnahme und übernehmen keine Verpflichtung zur Aktualisierung dieser Stellungnahme, soweit solche Aktualisierungen nicht nach deutschem Recht gesetzlich vorgeschrieben sind. Es ist möglich, dass der Vorstand und der Aufsichtsrat ihre in dieser Stellungnahme geäußerten Absichten und Einschätzungen nach Veröffentlichung der Stellungnahme ändern.

Ausschließlich zum Zweck der besseren Lesbarkeit wird in dieser Stellungnahme auf die gleichzeitige Verwendung der Sprachformen männlich, weiblich und divers (m/w/d) verzichtet. Sämtliche Personenbezeichnungen gelten gleichermaßen für alle Geschlechter.

2.3. Stellungnahme des Betriebsrats

Der zuständige Betriebsrat der ProSiebenSat.1 kann gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG dem Vorstand eine Stellungnahme zu dem Angebot übermitteln, die der Vorstand gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG unbeschadet seiner Verpflichtung nach § 27 Abs. 3 Satz 1 WpÜG seiner Stellungnahme beizufügen hat.

Der Betriebsrat der ProSiebenSat.1 hat keine gesonderte Stellungnahme übermittelt.

2.4. Veröffentlichung dieser Stellungnahme und mögliche Änderung des Angebots

Diese Stellungnahme sowie etwaige Ergänzungen und/oder zusätzliche Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots werden gemäß §§ 27 Abs. 3, 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG durch Bekanntgabe auf der Website der ProSiebenSat.1 unter

<https://www.prosiebensat1.com/investor-relations/publikationen/freiwilliges-oeffentliches-uebernahmeangebot-mfe>

in deutscher Sprache veröffentlicht. Kopien der Stellungnahme sowie etwaige Ergänzungen und/oder zusätzliche Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots werden zudem bei der ProSiebenSat.1 Media SE, Investor Relations, Medienallee 7, 85774 Unterföhring zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten (Bestellung auch möglich per E-Mail an aktie@prosiebensat1.com unter Angabe einer vollständigen Postadresse für den Postversand). Die Veröffentlichung sowie die Bereithaltung zur kostenlosen Ausgabe werden durch Hinweisbekanntmachung im Bundesanzeiger bekannt gemacht.

Diese Stellungnahme und etwaige Ergänzungen und/oder zusätzliche Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots werden neben der allein maßgeblichen deutschen Fassung auch in unverbindlicher englischer Übersetzung, für die keine Gewähr der Richtigkeit und Vollständigkeit übernommen wird, unter

<https://www.prosiebensat1.com/en/investor-relations/publications/voluntary-public-takeover-offer-mfe>

veröffentlicht und unter der vorstehend genannten E-Mail-Adresse zur kostenlosen Ausgabe bzw. zum kostenfreien Versand bereitgehalten.

2.5. Eigenverantwortliche Prüfung und Entscheidung durch die ProSiebenSat.1-Aktionäre

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die in dieser Stellungnahme enthaltene Beschreibung des Angebots der Bieterin keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind. Die in dieser

Stellungnahme enthaltenen Wertungen und Empfehlungen des Vorstands und des Aufsichtsrats binden die ProSiebenSat.1-Aktionäre in keiner Weise.

Die Bieterin weist in Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage darauf hin, dass sich das Angebot auf die Aktien einer nach deutschem Recht gegründeten Europäischen Aktiengesellschaft (*Societas Europaea* – SE) bezieht und den gesetzlichen Vorschriften Deutschlands über die Durchführung eines solchen Angebots unterliegt. Nach den Angaben der Bieterin wird das Angebot nicht Gegenstand eines Prüf- oder Registrierungsverfahrens einer Aufsichtsbehörde außerhalb Deutschlands sein und wurde von keiner solchen Aufsichtsbehörde genehmigt oder empfohlen.

Nach Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage werden ProSiebenSat.1-Aktionäre, die in den Vereinigten Staaten von Amerika (die „**Vereinigten Staaten**“) wohnhaft sind, darauf hingewiesen, dass das Angebot in Hinblick auf Wertpapiere einer Gesellschaft abgegeben wird, die ein ausländischer Privatmittler (*foreign private issuer*) im Sinne des Securities Exchange Act der Vereinigten Staaten von 1934 in seiner aktuellen Fassung („**US-Börsengesetz**“) ist und deren Aktien nicht gemäß Section 12 des US-Börsengesetzes registriert sind. Das Angebot erfolgt in den Vereinigten Staaten auf Grundlage der sogenannten Tier-I-Ausnahme von bestimmten Anforderungen des US-Börsengesetzes und auf der Grundlage einer Ausnahme von den Registrierungsvorschriften der Vereinigten Staaten nach Rule 802 des US-Wertpapiergesetzes von 1933 in der jeweils gültigen Fassung und unterliegt grundsätzlich den Offenlegungs- und Vorschriften und Verfahren Deutschlands, die sich von den Vorschriften und Verfahren in den Vereinigten Staaten unterscheiden. Die in der Angebotsunterlage, enthaltenen, sich auf die Bieterin und die ProSiebenSat.1 beziehenden Finanzkennzahlen werden in Übereinstimmung mit den in Deutschland geltenden Vorschriften und nicht in Übereinstimmung mit den in den Vereinigten Staaten allgemein anerkannten Bilanzierungsgrundsätzen erstellt; sie sind daher möglicherweise nicht mit Finanzkennzahlen vergleichbar, die sich auf US-amerikanische Unternehmen oder Unternehmen aus anderen Rechtsordnungen als der Bundesrepublik Deutschland beziehen.

Nach Ziffer 13.9 der Angebotsunterlage richtet sich das Angebot nicht an, und ist nicht annehmbar durch, die Inhaber von – nicht von der ProSiebenSat.1 gesponserten – American Depository Receipts (ISIN US7434762024), die in Bezug auf die ProSiebenSat.1-Aktie ausgegeben wurden (die „**ProSiebenSat.1-ADRs**“). Die Rechte der Inhaber von ProSiebenSat.1-ADRs richten sich nach dem Verwahrungsvertrag zwischen der jeweiligen US-Depotbank und den jeweiligen Inhabern von ProSiebenSat.1-ADRs. Für die Annahme des Angebots müssen Inhaber von ProSiebenSat.1-ADRs die Aufhebung der ProSiebenSat.1-ADRs und die Herausgabe der den ProSiebenSat.1-ADRs zu Grunde liegenden ProSiebenSat.1-Aktien aus dem Verwahrdepot nach Maßgabe der Bestimmungen des entsprechenden Verwahrungsvertrags veranlassen (einschließlich der Zahlung von etwaigen Gebühren, Kosten und Steuern).

Nach Ziffern 1.2 und 6.8 der Angebotsunterlage behält sich die Bieterin das Recht vor, im Rahmen des gesetzlich Zulässigen weitere ProSiebenSat.1-Aktien außerhalb des Übernahmeangebots direkt oder indirekt über die Börse oder außerbörslich zu erwerben, vorausgesetzt, dass die anwendbaren deutschen Gesetzesvorschriften, insbesondere diejenigen des WpÜG, und Rule 14(e)-5 des US-Börsengesetzes, eingehalten werden und die Angebotsgegenleistung sich nach Maßgabe des WpÜG erhöht, so dass diese einer außerhalb des Angebots gezahlten Gegenleistung entspricht, sofern diese höher ist als die Angebotsgegenleistung. ProSiebenSat.1-Aktionäre sollten sich darüber im Klaren sein, dass die Bieterin Aktien beispielsweise auf dem Freiverkehrsmarkt oder durch privat ausgehandelte Käufe erwerben kann. Für weitere Informationen siehe Ziffern 1.2 und 6.8 der Angebotsunterlage.

Die Bieterin weist in der Angebotsunterlage unter Ziffer 1.2 ferner darauf hin, dass es für ProSiebenSat.1-Aktionäre aus den Vereinigten Staaten (oder aus anderen Rechtsordnungen als Deutschland) schwierig sein kann, Rechte und Ansprüche, die sich nach den Vorschriften des US-Wertpapiergesetzes (oder anderen ihnen bekannten Gesetzen) ergeben, durchzusetzen, da die Bieterin und ProSiebenSat.1 sich außerhalb der

Vereinigten Staaten (oder der Rechtsordnung, in der der Aktionär seinen Wohnsitz hat) befinden, und manche oder alle ihrer jeweiligen Führungskräfte und Organmitglieder ihren Wohnsitz außerhalb der Vereinigten Staaten (oder der Rechtsordnung, in der der Aktionär seinen Wohnsitz hat) haben. ProSiebenSat.1-Aktionäre können möglicherweise ein Nicht-US-Unternehmen oder dessen Führungskräfte und Organmitglieder nicht vor einem Nicht-US-Gericht aufgrund von Verstößen gegen US-Wertpapiergesetze verklagen. Es ist möglicherweise auch schwierig, ein Nicht-US-Unternehmen und seine Tochterunternehmen zu zwingen, sich dem Urteil eines US-amerikanischen Gerichts zu unterwerfen.

In Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage weist die Bieterin darauf hin, dass der Erhalt der Angebotsgegenleistung nach den geltenden Steuergesetzen, einschließlich der Steuergesetze des eigenen Wohnsitzlandes des ProSiebenSat.1-Aktionärs, einen steuerpflichtigen Vorgang darstellen kann. Die Bieterin empfiehlt daher, unabhängige fachkundige Berater in Bezug auf die steuerlichen Konsequenzen der Angebotsannahme zu konsultieren.

ProSiebenSat.1-Aktionären obliegt es in eigener Verantwortung, die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen, sich eine Meinung zu dem Angebot zu bilden und erforderlichenfalls die für sie notwendigen Maßnahmen zu ergreifen. Jeder ProSiebenSat.1-Aktionär muss unter Würdigung der Gesamtsituation, seiner individuellen Verhältnisse (einschließlich seiner persönlichen steuerlichen Situation) und seiner persönlichen Einschätzung über die zukünftige Entwicklung des Wertes und des Börsenpreises der ProSiebenSat.1-Aktien eine eigenständige Entscheidung treffen, ob und gegebenenfalls in welchem Umfang er das Angebot annimmt. Diese Stellungnahme berücksichtigt nicht individuelle Verhältnisse, Situationen oder Interessenlagen, die einzelne ProSiebenSat.1-Aktionäre aufgrund vertraglicher Vereinbarungen, ihrer individuellen steuerlichen Situation, der Größe ihrer Aktienpakete oder anderer Umstände gleich welcher Art haben können, die für die Beurteilung des Angebots in seiner Gesamtheit oder die Angemessenheit der Angebotsgegenleistung oder anderer Aspekte des Angebots für diese ProSiebenSat.1-Aktionäre relevant sein können.

Bei der Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots sollten sich die ProSiebenSat.1-Aktionäre aller ihnen zur Verfügung stehenden Informationsquellen bedienen und ihre individuellen Belange ausreichend berücksichtigen. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Verantwortung für die Entscheidung der ProSiebenSat.1-Aktionäre. Sofern die ProSiebenSat.1-Aktionäre das Angebot annehmen, sind diese selbst dafür verantwortlich, die in der Angebotsunterlage beschriebenen Voraussetzungen und Bedingungen einzuhalten.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen wollen, prüfen sollten, ob diese Annahme mit etwaigen rechtlichen Verpflichtungen, die sich aus den persönlichen Verhältnissen ergeben (z.B. Sicherungsrechten an ihren jeweiligen ProSiebenSat.1-Aktien oder Verkaufsbeschränkungen), vereinbar ist. Solche individuellen Verpflichtungen können Vorstand und Aufsichtsrat nicht prüfen und/oder bei ihrer Empfehlung berücksichtigen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen, dass insbesondere alle Personen, die die Angebotsunterlage außerhalb Deutschlands erhalten oder die das Angebot annehmen möchten, aber den Wertpapiergesetzen einer anderen Rechtsordnung als der von Deutschland unterliegen, sich über die jeweilige Rechtslage informieren und in Übereinstimmung mit dieser verhalten. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den ProSiebenSat.1-Aktionären, soweit erforderlich, individuelle steuerliche und rechtliche Beratung einzuholen.

2.6. Hinweise für ProSiebenSat.1-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthaltsort in den Vereinigten Staaten

Diese Stellungnahme wird in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften Deutschlands abgegeben. Sie stellt keine Stellungnahme gemäß Section 14(d)(1) oder 13(e)(1) US-Börsengesetz in Verbindung mit den darunter anwendbaren *General Rules and Regulations* (das „**Tender Offer Statement**“) dar. Vorstand und Aufsichtsrat weisen die ProSiebenSat.1-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten ferner darauf hin, dass diese Stellungnahme entsprechend einem in

Deutschland marktüblichen Format und Aufbau erstellt wurde, welche von dem in den Vereinigten Staaten üblichen Format und Aufbau eines Tender Offer Statements abweichen. Zudem unterscheidet sich der Inhalt dieser Stellungnahme von den Pflichtangaben eines Tender Offer Statements. Vorstand und Aufsichtsrat weisen ferner darauf hin, dass weder die US-amerikanische Bundeswertpapieraufsichtsbehörde *Securities and Exchange Commission* noch die Wertpapieraufsichtsbehörde eines Einzelstaates der Vereinigten Staaten über die Genehmigung dieser Stellungnahme entschieden oder diese Stellungnahme vor ihrer Veröffentlichung geprüft hat. Zu Hinweisen der Bieterin an ProSiebenSat.1-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthaltsort in den Vereinigten Staaten siehe Ziffern 1.2, 1.6 und 13.9 der Angebotsunterlage.

2.7. Keine Absprachen zwischen der Bieterin und der ProSiebenSat.1 im Vorfeld des Angebots

Die Bieterin hat ihre Entscheidung, das Angebot zu unterbreiten, ohne vorherige Konsultation oder Information mitgeteilt. Es hat zwischen der Bieterin und der ProSiebenSat.1 zu keinem Zeitpunkt Vereinbarungen oder Absprachen im Vorfeld des Angebots gegeben. Es erfolgte auch keine Abstimmung mit der Bieterin über den Inhalt der Angebotsunterlage.

2.8. PPF-Angebot – Potenziell konkurrierendes Angebot im Sinne von § 22 WpÜG

Am 12. Mai 2025 hat PPF IM LTD, eine indirekte Tochtergesellschaft der PPF Group N.V. („**PPF**“) gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG ihre Entscheidung veröffentlicht, ein öffentliches Erwerbsangebot in Form eines Teilangebots zum Erwerb einer noch zu bestimmenden Anzahl von ProSiebenSat.1-Aktien für eine vollständig in bar zu zahlende Gegenleistung in Höhe von EUR 7,00 abzugeben, um eine Beteiligung an ProSiebenSat.1 von bis zu 29,99 % des Grundkapitals zu erreichen (das „**PPF-Angebot**“). Laut Angabe in einer begleitenden Pressemitteilung der PPF vom 12. Mai 2025 hielt PPF zu diesem Zeitpunkt eine Beteiligung von knapp 15 % an ProSiebenSat.1 durch Aktien und Finanzinstrumente und beabsichtigt, dass die Angebotsunterlage betreffend das PPF-Angebot (die „**PPF-Angebotsunterlage**“) während der Annahmefrist des Angebots veröffentlicht wird.

Wenn die PPF-Angebotsunterlage veröffentlicht wird und damit das PPF-Angebot während der Annahmefrist des Angebots erfolgt, würde es sich bei dem PPF-Angebot um ein konkurrierendes Angebot im Sinne von § 22 WpÜG handeln. Dies hätte die folgenden rechtlichen Auswirkungen auf das Angebot:

- Die Annahmefrist des Angebots gemäß § 16 Abs. 1 WpÜG verlängert sich und endet am selben Tag wie die Annahmefrist des PPF-Angebots, wenn die Annahmefrist des PPF-Angebots gemäß § 16 Abs. 1 WpÜG nach der Annahmefrist des Angebots gemäß § 16 Abs. 1 WpÜG abläuft.
- ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot bereits vor der Veröffentlichung der PPF-Angebotsunterlage angenommen haben, können gemäß § 22 Abs. 3 WpÜG während der Annahmefrist des Angebots von den durch die Annahme des Angebots geschlossenen Verträgen zurücktreten. Ein Rücktritt von den durch die Annahme des Angebots geschlossenen Verträgen ist jedoch ausgeschlossen, wenn das Angebot nach Veröffentlichung der PPF-Angebotsunterlage angenommen wird. ProSiebenSat.1-Aktionäre können ihr Rücktrittsrecht von dem Angebot nach Maßgabe der Bestimmungen der Angebotsunterlage ausüben (siehe Ziffern 17.1 und 17.2 der Angebotsunterlage).

Für weitere Informationen zu den rechtlichen Auswirkungen eines konkurrierenden Angebots auf die Annahmefrist des Angebots und das Rücktrittsrecht siehe Ziffern 5.8.3 und 5.8.4 dieser Stellungnahme.

ProSiebenSat.1-Aktionären wird empfohlen, sich über das PPF-Angebot und alle diesbezüglichen Veröffentlichungen und Stellungnahmen zu informieren, bevor sie das von der Bieterin abgegebene Angebot annehmen. Wenn die PPF-Angebotsunterlage veröffentlicht wird, werden Vorstand und Aufsichtsrat gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG eine begründete Stellungnahme zum dem PPF-Angebot abgeben.

3. Informationen zu ProSiebenSat.1 und zur ProSiebenSat.1-Gruppe

3.1. Rechtliche Grundlagen

ProSiebenSat.1 ist eine Europäische Aktiengesellschaft (*Societas Europaea – SE*) mit Sitz in Unterföhring, Landkreis München, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 219439. Das Geschäftsjahr der Gesellschaft entspricht dem Kalenderjahr.

Der Unternehmensgegenstand der ProSiebenSat.1, wie er sich aus § 3 der Satzung der ProSiebenSat.1 (die „Satzung“) ergibt, ist

- die Veranstaltung von Rundfunksendungen;
- die Herstellung, Beschaffung und Veräußerung sowie Vermarktung und Verbreitung von audiovisuellen und textbasierten Inhalten und Produkten aller Art und sonstiger immaterieller Rechte;
- die Erbringung, Vermittlung und Vermarktung von Dienstleistungen und Produkten im Bereich der Kommunikation und der elektronischen Medien;
- die sonstige Betätigung im Bereich des e-Commerce, der elektronischen Medien, der digitalen Dienste und digitalen Technologien;
- das Merchandising-, Live Entertainment- und Event-Geschäft sowie Persönlichkeits-Vermarktung;
- die Entwicklung und Umsetzung neuer Geschäftskonzepte in den vorstehenden und verwandten Bereichen sowie (unmittelbare und mittelbare) Investitionen in und der Aufbau von Unternehmen, die in den vorstehenden oder verwandten Bereichen tätig sind, unter Einschluss insbesondere der Erbringung von Dienst- und Beratungsleistungen in den vorstehenden oder verwandten Bereichen.

ProSiebenSat.1 ist berechtigt, ihre Tätigkeit ganz oder teilweise mittelbar durch Tochter-, Beteiligungs- und Gemeinschaftsunternehmen auszuüben.

3.2. Übersicht über die ProSiebenSat.1-Gruppe

Die ProSiebenSat.1-Gruppe wird durch die ProSiebenSat.1 als konzernleitende Holding geführt. In dieser Funktion zählen unter anderem die zentrale Finanzierung, das konzernweite Risikomanagement sowie die Weiterentwicklung der Unternehmensstrategie zu ihren Aufgaben. Als Muttergesellschaft des Konzerns steuert die ProSiebenSat.1 zudem zentral bereichsübergreifende Schlüsselfunktionen wie Lizenzeinkauf, Rechnungswesen, Controlling, Unternehmensplanung, Human Resources, Finance, Investor Relations, Legal Affairs, Compliance und Corporate Communications.

Im Übrigen wird die wirtschaftliche Entwicklung der ProSiebenSat.1-Gruppe maßgeblich durch die unmittelbar und mittelbar gehaltenen Tochtergesellschaften bestimmt. Die ProSiebenSat.1-Gruppe verfügt dabei über ein integriertes Portfolio, das sich auch in der Beteiligungsstruktur widerspiegelt.

3.3. Überblick über die Geschäftstätigkeit der ProSiebenSat.1-Gruppe

Die ProSiebenSat.1-Gruppe ist einer der führenden unabhängigen Entertainment-Anbieter in Deutschland, Österreich und der Schweiz (die „**DACH-Region**“). Das Kerngeschäft Entertainment wird ergänzt durch digitale Verbrauchermarken in den Segmenten Commerce & Ventures sowie Dating & Video.

Die operative Geschäftstätigkeit der ProSiebenSat.1-Gruppe ist in die folgenden drei Segmente untergliedert:

- Im Segment **Entertainment** verbindet der Konzern lineare und digitale Entertainment-Plattformen mit dem Produktions-, Distributions- und Vermarktungsgeschäft. Im Zentrum der Entertainment-

Aktivitäten steht die digitale Streaming-Plattform Joyn, die neben eigenen Inhalten auch Partnerinhalte von Wettbewerbern enthält und damit einen Großteil der linearen Fernsehsender sowie zahlreiche Mediatheken in der DACH-Region bündelt. Mit ihren TV-Sendern und der Streaming-Plattform Joyn bedient die ProSiebenSat.1-Gruppe eine Vielzahl von Mediennutzungsinteressen, stärkt ihre Reichweite und monetarisiert sie auf vielfältige Weise. Der Fokus der Programmstrategie liegt auf lokalen und Live-Inhalten für die DACH-Region als Kernmarkt der ProSiebenSat.1-Gruppe.

- Im Segment **Commerce & Ventures** bündelt die ProSiebenSat.1-Gruppe ihre Beteiligungen an E-Commerce-Unternehmen mit verbraucherorientierten Geschäftsmodellen. Dabei nutzt die ProSiebenSat.1-Gruppe ihre Reichweite für Investitionen, um Wert zu schaffen und Synergien im Konzernverbund zu heben. Zudem zählen die von der NCG – NUCOM GROUP SE („**NuCom Group**“) gehaltenen Mehrheitsbeteiligungen zum Commerce & Ventures-Portfolio. Als Teil dieses Segments bietet die SevenVentures GmbH ein flexibles Investment-Modell aus Minderheitsbeteiligungen und Mediakooperationen. Hier nutzt die ProSiebenSat.1 Group gezielt Werbezeiten als Investitionswährung und partizipiert im Gegenzug in Form von Media-for-Revenue- oder Media-for-Equity-Geschäften am Wachstum der Unternehmen.
- Das Segment **Dating & Video** verfügt mit den breiten Online-Dating- und Social-Entertainment-Angeboten der ParshipMeet Group über eine diversifizierte Umsatzbasis. Nachdem die ProSiebenSat.1-Gruppe, beginnend 2012 mit einem Media-for-Revenue-Investment, die ParshipMeet Group zu einem global führenden Online-Dating-Anbieter aufgebaut hat, legt der Konzern seitdem den Schwerpunkt auf die Integration der verschiedenen Teile des Dating & Videogeschäfts.

Ziel der ProSiebenSat.1-Gruppe ist es, profitabel und nachhaltig zu wachsen. Um dies zu erreichen, reagiert ProSiebenSat.1 mit konsequenten Entscheidungen auf die konjunkturellen und strukturellen Entwicklungen im Markt. In diesem Zusammenhang hat der Vorstand mit einstimmiger Unterstützung des Aufsichtsrates in den vergangenen Jahren die Konzernorganisation und -strategie neu ausgerichtet und dabei den Fokus auf das Entertainment-Geschäft gelegt. Ziele dieser Neuaufstellung sind eine effizientere Struktur, eine schlankere Kostenbasis sowie klar auf die digitale Transformation ausgerichtete Prozesse. Der Geschäftsbereich Entertainment konzentriert sich auf die deutschsprachige DACH-Region und die deutschsprachigen Zuschauer sowie die Werbetreibenden, die auf diese Märkte abzielen. Das Hauptziel ist es, die Reichweite, Monetarisierung und Rentabilität der linearen Sender aufrechtzuerhalten und wenn möglich zu steigern und die digitalen Zuschauer und Werbetreibenden in großem Umfang anzulocken und so weit wie möglich zu migrieren und zu vergrößern, um das gesamte Entertainment-Geschäft auszubauen. Darüber hinaus prüft ProSiebenSat.1 regelmäßig den möglichen Verkauf von nicht zum Kerngeschäft gehörenden Geschäftsbereichen mit dem Ziel, mit den Erlösen aus solchen Verkäufen die Verschuldung des Unternehmens zu reduzieren und Investitionen in Inhalte und die digitale Transformation des Entertainment-Geschäfts zu ermöglichen. Dies hat Priorität, um weiter in die Zukunft der ProSiebenSat.1-Gruppe zu investieren, insbesondere in Inhalte und digitale Angebote.

Die ProSiebenSat.1-Gruppe definiert nachhaltiges unternehmerisches Handeln als einen integrierten Ansatz, um sowohl die ökonomische als auch ökologische und soziale Leistung zu steigern. Die ProSiebenSat.1-Gruppe bekennt sich dabei klar zu ihrer Verantwortung in den Bereichen Public Value & Corporate Citizenship, Diversität & Inklusion, Klima & Umwelt sowie Governance & Compliance, die die Basis ihrer Nachhaltigkeitsstrategie bilden. Dabei richtet die ProSiebenSat.1-Gruppe ihre Nachhaltigkeitsarbeit an den UN-Zielen für nachhaltige Entwicklung aus.

Zum 31. Dezember 2024 beschäftigte die ProSiebenSat.1-Gruppe konzernweit 7.041 Mitarbeitende (auf Basis vollzeitäquivalenter Stellen).

3.4. Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats

Dem **Vorstand** gehören derzeit die folgenden drei Mitglieder an:

- Bert Habets, Vorstandsvorsitzender (Group Chief Executive Officer)
- Martin Mildner, Vorstandsmitglied (Group Chief Financial Officer)
- Markus Breitenecker, Vorstandsmitglied (Chief Operating Officer)

Der **Aufsichtsrat** besteht gemäß § 10 der ProSiebenSat.1 Satzung aus neun Mitgliedern, die sämtlich von der Hauptversammlung ohne Bindung an Wahlvorschläge gewählt werden. Vorsitzender des Aufsichtsrats ist Dr. Andreas Wiele. Die weiteren Mitglieder des Aufsichtsrats sind Prof. Dr. Cai-Nicolas Ziegler (Stellvertretender Vorsitzender), Leopoldo Attolico, Katharina Behrends, Klára Brachtlová, Dr. Katrin Burkhardt, Thomas Ingelfinger, Christoph Mainusch und Simone Scettri.

Auf der für den 28. Mai 2025 einberufenen ordentlichen Hauptversammlung der ProSiebenSat.1 (die „**Hauptversammlung 2025**“) steht die Wahl von drei Aufsichtsratsmitgliedern an. Mit Beendigung der Hauptversammlung 2025, die gemäß Tagesordnungspunkt 5 der Hauptversammlung 2025 über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2024 beschließt, endet die laufende Amtszeit der Aufsichtsratsmitglieder Dr. Andreas Wiele, Dr. Katrin Burkhardt und Simone Scettri. Dr. Katrin Burkhardt und Simone Scettri werden sich erneut zur Wahl stellen; Dr. Andreas Wiele hat sich entschieden, nicht erneut für den Aufsichtsrat zu kandidieren. Anstelle von Dr. Andreas Wiele schlägt der Aufsichtsrat vor, Maria Kyriacou, unabhängige Beraterin, wohnhaft in London/Vereinigtes Königreich, neben Dr. Katrin Burkhardt und Simon Scettri in den Aufsichtsrat zu wählen. Im Einvernehmen mit dem Aufsichtsrat beabsichtigt Maria Kyriacou, vorbehaltlich ihrer Wahl als Aufsichtsratsmitglied durch die Hauptversammlung 2025, für den Vorsitz im Aufsichtsrat zu kandidieren.

3.5. Corporate Governance

Vorstand und Aufsichtsrat haben im März 2025 erklärt, dass ProSiebenSat.1 sämtlichen Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ in der (im amtlichen Teil des Bundesanzeigers am 27. Juni 2022 bekanntgemachten) Fassung vom 28. April 2022 (DCGK) im Zeitraum seit Abgabe der letzten Entsprechenserklärung im März 2024 entsprochen hat und diesen Empfehlungen auch künftig entsprechen werde.

3.6. Kapitalstruktur

Das Grundkapital der ProSiebenSat.1 beträgt EUR 233.000.000,00 und ist eingeteilt in 233.000.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem auf die einzelne Aktie entfallenden anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00. Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung von ProSiebenSat.1 eine Stimme.

Die ProSiebenSat.1-Aktien (ISIN DE000PSM7770) sind im Teilbereich des regulierten Marktes der Frankfurter Wertpapierbörse mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) zum Börsenhandel zugelassen; ferner sind die ProSiebenSat.1-Aktien auch zum Börsenhandel im regulierten Markt der Wertpapierbörse Luxemburg (*Bourse de Luxembourg*) zugelassen. Die ProSiebenSat.1-Aktien sind derzeit unter anderem im SDAX enthalten, einem von der Deutschen Börse nach Marktkapitalisierung und Börsenumsatz berechneten Index der Aktien bestimmter Emittenten, deren Aktien im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse zum Börsenhandel zugelassen sind.

Gemäß § 4 Abs. 6 der Satzung ist das Grundkapital ferner um insgesamt bis zu EUR 23.300.000,00 durch Ausgabe von insgesamt bis zu 23.300.000 neuen auf den Namen lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2021). Das Bedingte Kapital 2021 dient der Gewährung von Aktien an Inhaber bzw. Gläubiger von Wandelschuldverschreibungen sowie an Inhaber von Optionsrechten aus Optionsschuldverschreibungen, die aufgrund Ermächtigung gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 1. Juni 2021 bis zum 31. Mai 2026 (einschließlich) von ProSiebenSat.1 oder einem in- oder ausländischen Unternehmen, an dem ProSiebenSat.1 unmittelbar oder mittelbar mit der Mehrheit der Stimmen und des Kapitals beteiligt

ist, ausgegeben werden. Von dieser Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen hat ProSiebenSat.1 bisher keinen Gebrauch gemacht.

Gemäß Tagesordnungspunkt 14 der Hauptversammlung 2025 schlagen Vorstand und Aufsichtsrat vor, ein neues genehmigtes Kapital in Höhe von EUR 46.600.000,00 mit Ermächtigung zum Bezugsrechtsabschluss (Genehmigtes Kapital 2025) zu schaffen und gleichzeitig die bestehende Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen samt dem zugehörigen Bedingten Kapital 2021 aufzuheben. Für weitere Einzelheiten wird auf die Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung 2025 verwiesen, die auf der Website der ProSiebenSat.1 unter

<https://www.prosiebensat1.com/hauptversammlung>

in deutscher Sprache (zusammen mit einer unverbindlichen englischen Übersetzung) veröffentlicht ist.

ProSiebenSat.1 hält im Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme insgesamt 188,246 eigene Aktien (entsprechend rund 0,08 % des Grundkapitals), die auf Grundlage einer früheren Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien erworben wurden. Von ProSiebenSat.1 gehaltene eigene Aktien sind gemäß § 71b AktG weder stimm- noch dividendenberechtigt.

3.7. Aktienbasierte Beteiligungs- und Vergütungsprogramme

3.7.1 *Mitarbeiterbeteiligungsprogramm „MyShares“*

Bei ProSiebenSat.1 besteht derzeit ein Mitarbeiterbeteiligungsprogramm (nachfolgend auch „**Programm**“) für alle Mitarbeitenden der ProSiebenSat.1 sowie der teilnehmenden Konzern- und Beteiligungsgesellschaften in Deutschland und Österreich, das im Geschäftsjahr 2016 aufgelegt und seitdem fortgesetzt wurde. Jeder Teilnehmende am Programm (nachfolgend auch „**Programmteilnehmender**“) ist berechtigt, zunächst bis zu einem festgelegten Höchstbetrag Aktien der ProSiebenSat.1 als sogenannte Investment-Aktien zu erwerben. Zusätzlich erfolgt bei einem Erwerb von Investment-Aktien die Gewährung eines pauschalen Zuschusses in Form von sogenannten Zuschuss-Aktien (im Wert von derzeit EUR 480,00 je Programmteilnehmendem), der unter den in den Bedingungen des Programms näher bestimmten Voraussetzungen ganz oder teilweise zurück zu zahlen ist, wenn innerhalb einer Sperrfrist von zwei Jahren die im Rahmen des Programms erworbenen Aktien veräußert oder auf ein privates Wertpapierdepot übertragen werden oder das Anstellungsverhältnis des Programmteilnehmenden mit der ProSiebenSat.1 oder der betreffenden Konzerngesellschaft endet. An die Programmteilnehmenden können dabei auch Bruchteile von Investment-Aktien bzw. Zuschuss-Aktien gewährt werden. Nach Erfüllung einer Mindest-Haltefrist für die erworbenen Aktien von drei Jahren erhalten die Programmteilnehmenden für eine im Voraus festgelegte Anzahl erworbener Aktien ferner jeweils eine weitere Gratis-Aktie als sogenannte Matching-Aktie.

Ansprüche der Programmteilnehmenden aus dem Programm wurden in den vergangenen Jahren mit eigenen Aktien der ProSiebenSat.1 bedient. ProSiebenSat.1 erwartet derzeit, dass auch in Zukunft eigene Aktien der ProSiebenSat.1 für das Programm verwendet werden sollen.

3.7.2 *Performance Share Plan*

Bei ProSiebenSat.1 besteht zudem mit dem Performance Share Plan (der „**Performance Share Plan**“) ein weiteres aktienbasiertes Vergütungsprogramm.

Im Rahmen des Performance Share Plan werden Performance Share Units (die „**PSUs**“) in jährlichen Tranchen mit einer Laufzeit von jeweils vier Jahren auf der Grundlage eines für jeden Teilnehmer individuell festgelegten Zuteilungswerts gewährt. Teilnehmende des Performance Share Plan sind derzeit ausschließlich Mitglieder des Vorstands der ProSiebenSat.1. Die gewährten PSUs werden in der Regel nach Ablauf von zwölf Monaten nach Abschluss des ersten Geschäftsjahres des Leistungszeitraums vollständig unverfallbar. Die Auszahlung erfolgt jeweils in bar nach Ablauf ihrer Laufzeit. Die Höhe der Auszahlung hängt von der Entwicklung des Aktienkurses von ProSiebenSat.1 sowie von einer Zielerreichung auf Basis der

internen und externen Unternehmensperformance abhängig. Der Auszahlung ist je Tranche auf maximal 200 % des individuellen Zuteilungswerts begrenzt. ProSiebenSat.1 hat das Recht, statt der Auszahlung in bar alternativ eine Abwicklung in eigenen Aktien zu wählen und hierzu eine entsprechende Anzahl an ProSiebenSat.1-Aktien zu übertragen.

Derzeit werden die Ansprüche der Berechtigten unter dem Performance Share Plan in bar abgewickelt. ProSiebenSat.1 schließt allerdings nicht aus, in Zukunft von dem ihr nach den Planbedingungen zustehenden Wahlrecht auf Abwicklung der Ansprüche in Aktien Gebrauch zu machen und die Ansprüche ganz oder teilweise mit eigenen Aktien zu bedienen.

3.8. Aktionärsstruktur

Die Aktionärsstruktur von ProSiebenSat.1 stellt sich nach Kenntnis der von ProSiebenSat.1 wie folgt dar:

Die ProSiebenSat.1-Aktien werden größtenteils von institutionellen Investoren aus Europa und den Vereinigten Staaten sowie von Privataktionären gehalten. Insgesamt waren am 31. Dezember 2024 57,9 % der ProSiebenSat.1-Aktien im Streubesitz (31. Dezember 2023: 59,1 %). Davon waren 26,6 % im Besitz von Privataktionären (31. Dezember 2023: 28,7 %) und 2,6 % im eigenen Bestand (31. Dezember 2023: 2,7 %).

Ausweislich einer der ProSiebenSat.1 am 15. April 2025 zugegangenen Stimmrechtsmitteilung gemäß §§ 33 ff. Wertpapierhandelsgesetz („WpHG“) hielt die MFE-MEDIAFOREUROPE N.V. mit Sitz in Amsterdam, Niederlande, zum 10. April 2025 eine direkte Beteiligung in Höhe von 30,09 % der Stimmrechte bzw. des Grundkapitals der ProSiebenSat.1. Darüber hinaus wurden gemäß der vorgenannten Stimmrechtsmitteilung zu diesem Zeitpunkt Instrumente im Sinne des § 38 Abs. 1 WpHG in Höhe von < 0,01 % gehalten. Diese Beteiligung wurde über verschiedene Tochterunternehmen im Sinne des § 2 Abs. 6 WpÜG jeweils in voller Höhe Marina Elvira Berlusconi und Pier Silvio Berlusconi zugerechnet.

Nach den Angaben in Ziffer 6.5 der Angebotsunterlage hielt die Bieterin zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar ca. 30,95 % der Stimmrechte und des Grundkapitals von ProSiebenSat.1 und darüber hinaus Instrumente im Sinne des § 38 Abs. 1 WpHG in Höhe von < 0,01 % der Stimmrechte und des Grundkapitals von ProSiebenSat.1. Weitere Informationen zu den von der Bieterin oder mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren jeweiligen Tochtergesellschaften zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage gehaltenen oder zugerechneten ProSiebenSat.1-Aktien finden sich in Ziffer 6.5 der Angebotsunterlage und in Ziffer 4.5 dieser Stellungnahme.

Ausweislich einer der ProSiebenSat.1 am 16. Mai 2025 zugegangenen Stimmrechtsmitteilung gemäß §§ 33 ff. WpHG hielt ferner die PPF IM LTD (vormals: Acolendo Limited) mit Sitz in Nikosia, Zypern, zum 15. Mai 2025 eine direkte Beteiligung in Höhe von 15,01 % der Stimmrechte bzw. des Grundkapitals. Zudem wurden zu diesem Zeitpunkt ausweislich der genannten Stimmrechtsmitteilung Instrumente im Sinne des § 38 Abs. 1 WpHG in Höhe von 0,43 % gehalten. Diese Beteiligung wurde über verschiedene Tochterunternehmen im Sinne des § 2 Abs. 6 WpÜG in voller Höhe Renáta Kellnerová zugerechnet.

3.9. Geschäftsentwicklung, ausgewählte Finanzkennzahlen und Strategie

3.9.1 *Umsatzentwicklung im Geschäftsjahr 2024*

ProSiebenSat.1 verzeichnete im Geschäftsjahr 2024 Umsatzerlöse in Höhe von EUR 3.918 Mio. und damit ein Wachstum von rund 2 % (2023: EUR 3.852 Mio.). Bereinigt um Währungseffekte und Portfolioveränderungen betrug der Anstieg der Umsatzerlöse EUR 78 Mio. bzw. ebenfalls rund 2 %.

Die Umsatzentwicklung der ProSiebenSat.1-Gruppe spiegelt die herausfordernde gesamtwirtschaftliche Lage wider. Dies zeigte sich im TV-Werbegeschäft besonders deutlich, da hier die Investitionsbereitschaft der Unternehmen sehr eng mit dem privaten Konsum korreliert. Beide Faktoren waren angesichts des makroökonomischen Umfelds von Zurückhaltung geprägt. Zudem haben sich die Umsätze des Segments Dating & Video in einem konjunkturell schwierigen sowie sehr wettbewerbsintensiven Umfeld verringert.

Im Gegensatz zum linearen Werbegeschäft sind die Umsätze aus digitaler & smarter Werbung in der DACH-Region deutlich gewachsen und reflektieren insbesondere die hohe Werbenachfrage bei Joyn. Insgesamt erwirtschaftete ProSiebenSat.1 aus der Vermarktung von Werbezeiten in der DACH-Region einen Umsatzanteil von 46 % (2023: 48 %). Gleichzeitig verzeichneten große Teile des Commerce & Ventures Segments – und dabei vor allem die Verivox Holding GmbH und ihre Tochterunternehmen (zusammen „Verivox“) sowie die Flaconi GmbH und ihre Tochterunternehmen (zusammen „flaconi“) – ein deutliches Wachstum. Vor diesem Hintergrund ist der Umsatz des Commerce & Ventures Segments erstmals auf rund EUR 1 Mrd. angestiegen, was einem Anteil von rund 26 % am Konzernumsatz entspricht (2023: 22 %).

Im Einzelnen stellt sich die Umsatzverteilung auf Konzernebene wie folgt dar:

Anteil der Umsatzerlöse nach Segmenten

	2024	2023
Entertainment	65 %	67 %
Werbeerlöse DACH	46 %	48 %
Andere Entertainment-Erlöse	19 %	19 %
Commerce & Ventures	26 %	22 %
Dating & Video	10 %	11 %

3.9.2 Entwicklung von adjusted EBITDA im Geschäftsjahr 2024

Im Geschäftsjahr 2024 betrug das adjusted EBITDA (um Sondereffekte bereinigtes EBITDA) EUR 557 Mio. (2023: EUR 578 Mio.). Bereinigt um Währungseffekte und Portfolioveränderungen sank der Wert um EUR 26 Mio. bzw. 4 %.

Im Segment Entertainment betrug das adjusted EBITDA im Geschäftsjahr 2024 EUR 416 Mio. (2023: EUR 473 Mio.). Die Ergebnisentwicklung reflektiert das Branchenumfeld und insbesondere die enge Korrelation zwischen der Konsumzurückhaltung bei Verbrauchern sowie den verhaltenen Investitionen der TV-Werbekunden.

Das adjusted EBITDA im Segment Commerce & Ventures stieg im Geschäftsjahr 2024 auf EUR 106 Mio. (2023: EUR 59 Mio.). Dies spiegelt das dynamische Ergebniswachstum in weiten Teilen des Portfolios wider. So steigerten insbesondere die Bereiche Consumer Advice mit Verivox sowie Beauty & Lifestyle mit flaconi weiter ihre Profitabilität. Daneben lieferten das Erlebnis- und Freizeitgeschäft von Jochen Schweizer mydays sowie das Media-for-Revenue- und Media-for-Equity-Geschäft einen positiven Ergebnisbeitrag.

Im Segment Dating & Video betrug das adjusted EBITDA im Geschäftsjahr 2024 EUR 59 Mio. (2023: EUR 72 Mio.). Dies ist auf die Umsatzentwicklung zurückzuführen. Durch Kostenanpassungen und Maßnahmen zur Effizienzsteigerung, insbesondere im Video-Geschäft dieses Segments, konnte die ParshipMeet Group dem Umsatzrückgang jedoch teilweise entgegenwirken.

Adjusted EBITDA nach Segmenten in Mio. EUR

	2024	2023	Veränderung abs.	Veränderung in %
Entertainment	416	473	(57)	(12,1)
Commerce & Ventures	106	59	48	81,3
Dating & Video	59	72	(14)	(19,0)
Überleitung (Holding & Sonstiges)	(24)	(27)	3	(10,6)
Summe adjusted EBITDA	557	578	(21)	(3,6)

Zu weiteren Einzelheiten der geschäftlichen Entwicklung und zur Ergebnissituation wird auf den Jahres- und Konzernjahresabschluss sowie den Lage- und Konzernlagebericht der ProSiebenSat.1 für das Geschäftsjahr 2024 verwiesen.

3.9.3 Strategie und ausgewählte aktuelle Entwicklungen

Die strategische Priorität der ProSiebenSat.1-Gruppe liegt klar auf dem Kerngeschäft Entertainment. Ergänzt wird das Entertainment-Portfolio durch digitale Verbrauchermarken in den Segmenten Commerce & Ventures sowie Dating & Video. ProSiebenSat.1 verfolgt eine aktive Portfoliomanagementstrategie mit dem Ziel, Cash Returns aus dem Verkauf aller Nicht-Unterhaltungs-Vermögenswerte zum geeigneten Zeitpunkt und zu einer angemessenen Bewertung zu realisieren. Infolge des strategischen Fokus auf das Entertainment-Geschäft prüft der Konzern daher regelmäßig verschiedene Optionen zur Wertschaffung wie den Verkauf von nicht-strategischen Beteiligungen. In diesem Kontext hat der Konzern im ersten Quartal 2025 folgende Maßnahmen umgesetzt, die die Konzernstruktur weiter vereinfachen, die finanzielle Flexibilität erhöhen und den Fokus auf das Kerngeschäft im Bereich Entertainment stärken:

- Am 21. März 2025 hat die ProSiebenSat.1 ihre mittelbar über die NuCom Group gehaltene Tochtergesellschaft Verivox Holding GmbH an ein Tochterunternehmen der Multiply Group S.p.A. verkauft. Der Verkauf wurde am selben Tag vollzogen.
- Ebenfalls am 21. März 2025 hat die ProSiebenSat.1 eine verbindliche Vereinbarung mit der General Atlantic PD B.V. („**General Atlantic**“) über den Erwerb der Minderheitsbeteiligungen von General Atlantic an der NuCom Group (mit Ausnahme der indirekten Minderheitsbeteiligung von General Atlantic an der Flaconi GmbH) und der ParshipMeet Holding GmbH („**ParshipMeet Holding**“) geschlossen. Die von ProSiebenSat.1 gezahlte Gegenleistung für den Erwerb umfasst unter anderem die Übertragung von rund 5,9 Mio. eigenen Aktien, entsprechend etwa 2,5 % des Grundkapitals von ProSiebenSat.1 im Gesamtwert von etwa EUR 38 Mio. (d.h. etwa EUR 6,41 pro ProSiebenSat.1-Aktie) von ProSiebenSat.1 an General Atlantic. Die Übertragung dieser eigenen Aktien auf General Atlantic wurde mit Datum vom 15. Mai 2025 vollzogen.

4. Beschreibung der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber

Die folgenden Informationen hat die Bieterin, soweit nicht anders angegeben, in der Angebotsunterlage veröffentlicht. Diese Informationen konnten vom Vorstand und vom Aufsichtsrat nicht bzw. nicht vollständig überprüft werden. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen für ihre Richtigkeit daher keine Gewähr.

4.1. Rechtliche Grundlagen und Kapitalverhältnisse der Bieterin

Die Angebotsunterlage enthält unter anderem die folgenden Informationen zu den rechtlichen Grundlagen und Kapitalverhältnissen der Bieterin in Ziffer 6.1:

Die Bieterin ist die MFE-MEDIAFOREUROPE N.V. (vormals Mediaset N.V.), eine nach niederländischem Recht errichtete Aktiengesellschaft (*naamloze vennootschap*) mit Gesellschaftssitz in Amsterdam, Niederlande, und Hauptniederlassung unter der Anschrift Viale Europa 46, 20093 Cologno Monzese, Italien, eingetragen im niederländischen Handelsregister (*Kamer van Koophandel*) unter der Nummer 83956859.

Das ausgegebene Grundkapital der Bieterin beläuft sich derzeit auf EUR 161.676.622,14 und ist eingeteilt in insgesamt 568.400.761 Aktien, und zwar 332.155.249 MFE-Aktien A (mit einem Nennwert von je EUR 0,06 und einem Stimmrecht pro Aktie) und 236.245.512 MFE-Aktien B (mit einem Nennwert von je EUR 0,60 und 10 Stimmrechten pro Aktie – (die „**MFE-Aktien B**“)), wobei 7.271.459 der MFE-Aktien B

von der Bieterin selbst gehalten werden. Die MFE-Aktien A (ISIN: NL0015001O11) und die MFE-Aktien B (ISIN: NL0015001OJ9) sind jeweils an der Euronext Mailänder Börse (Regulierter Markt) notiert, verwaltet von der Borsa Italiana S.p.A., der Gesellschaft, die die regulierten italienischen Märkte organisiert und verwaltet. Seit dem 14. Juni 2023 sind die MFE-Aktien A auch an den spanischen Börsen in Barcelona, Bilbao, Madrid und Valencia notiert, die von den jeweiligen Marktverwaltungsgesellschaften (*Societades Rectoras de las Bolsas de Valores*) organisiert und verwaltet werden.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage beträgt das genehmigte Kapital der Bieterin EUR 166,845,974.46 und ist eingeteilt in 418,311,121 MFE-Aktien A und 236,245,512 MFE-Aktien B (das „**MFE Genehmigtes Kapital**“). Am 7. Mai 2025 hat die Hauptversammlung der MFE den Vorstand der MFE (der „**MFE-Vorstand**“) bis zum 7. Mai 2030 (i) ermächtigt, die für den Vollzug des Angebots erforderliche Anzahl an MFE-Angebotsaktien auszugeben und (ii) in diesem Zusammenhang etwaige Bezugsrechte in Bezug auf eine Ausgabe von MFE-Angebotsaktien gemäß der in Ziffer (i) genannten Ermächtigung zu beschränken oder auszuschließen. Der MFE-Vorstand kann von dieser Ermächtigung in einer oder mehreren Tranchen und darüber hinaus im Falle einer Anpassung der Aktienkomponente Gebrauch machen, vorausgesetzt, dass diese Ermächtigung auf die Anzahl der MFE-Aktien A am Kapital der Bieterin beschränkt ist, die gemäß dem genehmigten Kapital, das in der Satzung der Bieterin in der jeweils gültigen Fassung enthalten ist, ausgegeben werden können.

Der in der Satzung der Bieterin festgelegte Unternehmensgegenstand beinhaltet insbesondere die unmittelbare Mitwirkung bei der Veranstaltung von Rundfunk- und Fernsehsendungen. Die Bieterin kann (mit Ausnahme des Retail-Aktienhandels) Beteiligungen an anderen Unternehmen im In- und Ausland erwerben.

Die Bieterin fungiert seit ihrer Gründung als Holdinggesellschaft für die MFE-Gruppe (die „**MFE-Gruppe**“), eine multinationale Mediengruppe, die hauptsächlich in der TV-Industrie in Italien und Spanien tätig ist (siehe Ziffer 6.3 der Angebotsunterlage).

Für weitere Informationen zu den rechtlichen Grundlagen und Kapitalverhältnissen der Bieterin wird auf Ziffer 6.1 der Angebotsunterlage verwiesen.

4.2. Aktionärsstruktur der Bieterin

Nach Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage kontrollieren die folgenden Unternehmen und Personen (gemeinsam die „**Bieter-Kontrollerwerber**“) unmittelbar oder mittelbar die Bieterin:

Die die Bieterin kontrollierende Aktionärin ist die Finanziaria d'investimento Fininvest S.p.A., eine nach italienischem Recht gegründete Aktiengesellschaft (*Società per azioni*) mit Sitz in Rom, Italien, eingetragen im italienischen Unternehmensregister (*Registro delle imprese*) unter Nummer 03202170589 („**Fininvest S.p.A.**“). Fininvest S.p.A. hält eine unmittelbare Beteiligung an der Bieterin in Höhe von 48,65 % des Grundkapitals und 50,00 % der Stimmrechte (ohne eigene Aktien).

Die Fininvest S.p.A. wird gemeinsam von Marina Berlusconi, mit Geschäftsadresse Paleocapa n. 3, 20123 Mailand, Italien, und Pier Silvio Berlusconi, mit Geschäftsadresse Viale Europa n. 48, 20093 Cologno Monzese, Italien, über sechs Holdinggesellschaften kontrolliert.

Nach dem Tod von Silvio Berlusconi sind die Anteile an vier Holdinggesellschaften (Holding Italiana Prima S.p.A., Segrate, Italien, Holding Italiana Seconda S.p.A., Segrate, Italien, Holding Italiana Terza S.p.A., Segrate, Italien, Holding Italiana Ottava S.p.A., Segrate, Italien), die unmittelbar Aktien der Fininvest S.p.A. halten, der Erbengemeinschaft nach Silvio Berlusconi zugerechnet worden. Etwa 58,2 % der Erbengemeinschaft werden Marina Berlusconi und Pier Silvio Berlusconi zugerechnet, die sich im Rahmen eines Stimmbindungsvertrags verpflichtet haben, ihre Stimmrechte in der Erbengemeinschaft sowie ihre Stimmrechte in anderen Holdinggesellschaften, die unmittelbar Stimmrechte an der Fininvest S.p.A. halten (Holding Italiana Quarta S.p.A., Segrate, Italien, und Holding Italiana Quinta S.p.A., Segrate, Italien), zu koordinieren und einheitlich auszuüben.

Holding Italiana Quarta S.p.A. und Holding Italiana Quinta S.p.A. kontrollieren die Fininvest S.p.A. nur gemeinsam mit Holding Italiana Prima S.p.A., Holding Italiana Seconda S.p.A., Holding Italiana Terza S.p.A. und Holding Italiana Ottava S.p.A. im Wege einer Mehrmütterherrschaft.

Für weitere Informationen zur Aktionärsstruktur der Bieterin wird auf Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage sowie Anlage 1 (*Aktionärsstruktur der Bieterin*) und Anlage 2 (*Bieter-Kontrollerwerber*) der Angebotsunterlage verwiesen.

4.3. Hintergrundinformationen zur MFE-Gruppe

Die Angebotsunterlage enthält unter anderem die folgenden Hintergrundinformationen zur MFE-Gruppe in Ziffer 6.3:

Die MFE-Gruppe ist ein führender europaweit tätiger Medienkonzern mit einem vielfältigen Portfolio und einer starken Präsenz über die gesamte Wertschöpfungskette der Medienbranche hinweg, von der Produktion und dem Vertrieb von Inhalten im Free- und Pay-TV-Bereich bis hin zur Lizenzierung und Werbezeitenvermarktung. Dieses Portfolio umfasst Fernseh-, Radio-, Digital- und On-Demand-Dienste, darunter Angebote wie Over-the-top-content-Dienste (die „**OTT-Dienste**“) (*Mediaset Infinity* und *Mitele*), exklusive Sportinhalte, Filmproduktion (z. B. *Mediterraneo*, und *Medusa*) sowie Werbevermarktung (*Publitalia*, *Publiespaña* und *Publieurope*) und Agenturen für den Rechtehandel. OTT-Dienste kennzeichnen die digitale Übermittlung von Video- und Audioinhalten über das Internet.

Die langfristige Strategie der MFE-Gruppe zielt darauf ab, eine zukunftssichere, paneuropäische Medien- und Unterhaltungsgruppe zu schaffen, die in den von ihr bedienten lokalen Märkten eine führende Position einnimmt und groß genug ist, um im internationalen Wettbewerb zu bestehen, mit dem Potenzial zum Ausbau ihrer geografischen Präsenz in ganz Europa. Diese Strategie basiert auf Plänen zur Entwicklung eines vollintegrierten paneuropäischen Medienkonzerns, der in der Lage sein wird, in der europäischen Unterhaltungs- und Medienbranche auf Augenhöhe zu konkurrieren, indem er lokale Inhalte, Investitionen in Technologie und stärkere finanzielle Ressourcen nutzt.

Für weitere Hintergrundinformationen zur MFE-Gruppe wird auf Ziffer 6.3 der Angebotsunterlage verwiesen.

4.4. Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen

Nach Ziffer 6.4 der Angebotsunterlage gelten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage die in Anlage 2 der Angebotsunterlage aufgeführten Bieter-Kontrollerwerber und die in Anlage 3 der Angebotsunterlage aufgeführten Tochterunternehmen der Bieterin und die weiteren Tochterunternehmen der Bieter-Kontrollerwerber jeweils als mit der Bieterin und untereinander als gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG.

Nach Ziffer 6.4 der Angebotsunterlage gibt es darüber hinaus keine weiteren mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG.

4.5. Gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene ProSiebenSat.1-Aktien; Zurechnung von Stimmrechten

4.5.1 *Aktien*

Nach Ziffer 6.5.1 der Angebotsunterlage hält die Bieterin zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar 70.216.573 ProSiebenSat.1-Aktien (dies entspricht etwa 30,14 % des Grundkapitals und auf Grundlage öffentlich verfügbarer Informationen etwa 30,95 % der ausübaren Stimmrechte der ProSiebenSat.1). Die mit diesen ProSiebenSat.1-Aktien verbundenen Stimmrechte werden nach § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpÜG den Bieter-Kontrollerwerbern zugerechnet.

4.5.2 Instrumente

Nach Ziffer 6.5.2 der Angebotsunterlage hat die Bieterin am 26. März 2025 eine Vereinbarung mit einem Aktionär von ProSiebenSat.1 geschlossen, wonach sich dieser Aktionär von ProSiebenSat.1 unwiderruflich verpflichtet hat, das Angebot vor der ersten wöchentlichen Ergebnisbekanntmachung gemäß nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpÜG für insgesamt 500 derzeit gehaltene ProSiebenSat.1-Aktien (dies entspricht einem Anteil von <0,01 % des Grundkapitals und auf Grundlage öffentlich verfügbarer Informationen <0,01 % der ausübbarer Stimmrechte von ProSiebenSat.1) anzunehmen.

4.6. Angaben zu Wertpapiergeschäften

Nach Ziffer 6.6 der Angebotsunterlage haben, mit Ausnahme der in Anlage 4 lit. a) und Anlage 4 lit. b) der Angebotsunterlage aufgeführten Transaktionen, weder die Bieterin noch mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen in den sechs Monaten vor dem 26. März 2025 (Datum der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe dieses Angebots gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1, Abs. 3 WpÜG) und vor dem 8. Mai 2025 (Datum der Veröffentlichung der Angebotsunterlage) ProSiebenSat.1-Aktien erworben oder Vereinbarungen über den Erwerb von ProSiebenSat.1-Aktien abgeschlossen.

Die Bieterin weist in Ziffer 6.6 der Angebotsunterlage ferner darauf hin, dass sie im Sechsmonatszeitraum vor dem 8. Mai 2025 (Datum der Veröffentlichung der Angebotsunterlage), welcher für die Bestimmung des gesetzlichen Mindestpreises maßgeblich ist, insgesamt 316.874 ProSiebenSat.1-Aktien (dies entspricht ca. 0,14 % des Grundkapitals und basierend auf öffentlich verfügbarer Informationen etwa 0,14 % der ausübbarer Stimmrechte der ProSiebenSat.1) über die Börse oder multilaterale Handelssysteme zu Preisen von bis zu EUR 5,73 erworben hat.

Für weitere Informationen zu solchen Wertpapiergeschäften wird auf Ziffer 6.6 der Angebotsunterlage sowie Anlage 4 lit. a) und Anlage 4 lit. b) der Angebotsunterlage verwiesen.

4.7. Erlangung der Kontrolle über ProSiebenSat.1 durch die Bieterin und die Bieter-Kontrollerwerber; Befreiung von der Verpflichtung zur Abgabe eines Pflichtangebots nach § 35 Abs. 3 WpÜG

Nach Ziffer 6.7 der Angebotsunterlage hat die Bieterin am 10. April 2025 (nach der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1, Abs. 3 WpÜG) insgesamt 220.905 ProSiebenSat.1-Aktien (dies entspricht etwa 0,09 % des Grundkapitals und auf Grundlage öffentlich verfügbarer Informationen etwa 0,10 % der ausübbarer Stimmrechte der ProSiebenSat.1) über die Börse oder multilaterale Handelssysteme erworben und in Folge dessen unmittelbar insgesamt 70.120.604 ProSiebenSat.1-Aktien (dies entspricht etwa 30,09 % des Grundkapitals und auf Grundlage öffentlich verfügbarer Informationen etwa 30,91 % der ausübbarer Stimmrechte der ProSiebenSat.1) gehalten, wodurch sie die Kontrolle über ProSiebenSat.1 gemäß § 29 Abs. 2 WpÜG erlangt hat.

Durch die Zurechnung von Stimmrechten an die Bieter-Kontrollerwerber gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpÜG haben die Bieter-Kontrollerwerber dadurch am 10. April 2025 ebenfalls jeweils die Kontrolle über ProSiebenSat.1 gemäß §§ 29 Abs. 2, 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpÜG erlangt.

Die Bieterin weist darauf hin, dass vorbehaltlich des Vollzugs des Angebots, die Bieterin und jeder der Bieter-Kontrollerwerber gemäß § 35 Abs. 3 WpÜG i.V.m. § 29 Abs. 2 (bzw. § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpÜG) von der Verpflichtung zur Abgabe eines Pflichtangebots befreit werden, und ein gesondertes Pflichtangebot nicht erforderlich ist.

4.8. Mögliche zukünftige Erwerbe von ProSiebenSat.1-Aktien

Nach Ziffer 6.8 der Angebotsunterlage behält die Bieterin sich vor, im Rahmen des rechtlich zulässigen zusätzliche ProSiebenSat.1-Aktien außerhalb des Angebots börslich oder außerbörslich direkt oder indirekt

zu erwerben, wobei derartige Erwerbe oder Vereinbarungen zum Erwerb von ProSiebenSat.1-Aktien im Einklang mit dem anwendbaren Recht durchgeführt werden.

Für weitere Informationen zu möglichen zukünftigen Erwerben von ProSiebenSat.1-Aktien wird auf Ziffer 6.8 der Angebotsunterlage verwiesen. Bitte beachten Sie außerdem den Bundesanzeiger und die Angebotswebsite, wo weitere Informationen veröffentlicht werden, soweit solche Erwerbe oder Erwerbsvereinbarungen erfolgen.

5. Informationen zum Angebot

5.1. Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage

Soweit nicht anders angegeben werden nachfolgend einige ausgewählte aus der Angebotsunterlage entnommene Informationen über das Angebot zusammengefasst. Für weitere Informationen und Einzelheiten (insbesondere im Hinblick auf die Annahmefristen, die Annahmemodalitäten und die gesetzlichen Rücktrittsrechte) werden die ProSiebenSat.1-Aktionäre auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Beschreibung des Angebots in dieser Stellungnahme keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind. Jedem ProSiebenSat.1-Aktionär obliegt es, in eigener Verantwortung die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen, sie in ihrer Gesamtheit sorgfältig zu prüfen und die für ihn sinnvollen Maßnahmen zu ergreifen.

5.2. Durchführung des Angebots

Das Angebot wird von der Bieterin in Form eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots zum Erwerb sämtlicher ProSiebenSat.1-Aktien nach §§ 29, 34 in Verbindung mit § 14 Abs. 2 Satz 1 und Abs. 3 Satz 1 WpÜG durchgeführt.

Das Angebot wird als Übernahmeangebot nach deutschem Recht, insbesondere dem WpÜG und der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots (die „**WpÜG-AngebotsVO**“) sowie nach bestimmten anwendbaren Vorschriften der Vereinigten Staaten durchgeführt. Vorstand und Aufsichtsrat haben keine eigene Überprüfung des Angebots hinsichtlich der Einhaltung der maßgeblichen gesetzlichen Vorschriften vorgenommen.

5.3. Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots

Die Bieterin hat ihre Entscheidung zur Abgabe des Angebots gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 3 WpÜG am 26. März 2025 veröffentlicht (die „**Angebotsankündigung**“). Die Angebotsankündigung und eine unverbindliche englische Übersetzung der Angebotsankündigung sind auf der Angebotswebsite abrufbar.

5.4. Prüfung der Angebotsunterlage durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Die BaFin hat nach Angaben der Bieterin die Angebotsunterlage (einschließlich ihrer Anhänge) in deutscher Sprache nach deutschem Recht geprüft und ihre Veröffentlichung am 8. Mai 2025 gestattet. Die Bieterin gibt in Ziffer 1.4 der Angebotsunterlage an, dass Registrierungen, Zulassungen oder Genehmigungen der Angebotsunterlage und/oder des Angebots nach einem anderen Recht als deutschem Recht bislang weder erfolgt noch beabsichtigt sind.

5.5. Befreiung von der Prospektpflicht

Die Bieterin weist in Ziffer 1.1 der Angebotsunterlage darauf hin, dass die Bieterin gemäß Artikel 1 Abs. 4 lit. f), Abs. 5 lit. e) der Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates (EU) 2017/1129 vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG („**EU-Prospektverordnung**“) von der Prospektpflicht befreit ist.

Anlage 9 der Angebotsunterlage enthält Angaben zur Befreiung von der Prospektpflicht gemäß § 2 Nr. 2 WpÜG-Angebotsverordnung i.V.m. Artikel 1 Abs. 4 lit. f), Abs. 5 lit. e) der EU-Prospektverordnung in Verbindung mit den jeweiligen Bestimmungen der Delegierten Verordnung (EU) 2021/528 der Kommission vom 16. Dezember 2020 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf die zu veröffentlichenden Mindestinformationen im Falle einer Befreiung von der Pflicht zur Erstellung eines Prospekts im Zusammenhang mit einer Übernahme mittels eines Tauschangebots, einer Verschmelzung oder Spaltung. Die Bieterin weist ferner darauf hin, dass Anlage 9 der Angebotsunterlage Bestandteil der Angebotsunterlage ist und zusammen mit dem Hauptteil gelesen werden sollte.

5.6. Veröffentlichung und Verbreitung der Angebotsunterlage

Die Bieterin hat die Angebotsunterlage am 8. Mai 2025 durch (i) Bekanntgabe auf der Angebotswebsite und (ii) Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe bei BNP Paribas S.A., Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main, Deutschland (Anfragen per E-Mail an frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com) veröffentlicht. Die Hinweisbekanntmachung über (i) die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage veröffentlicht wurde, und (ii) die Bereitstellung von kostenlosen Ausgaben der Angebotsunterlage, wurde am 8. Mai 2025 im Bundesanzeiger veröffentlicht. Auf der Angebotswebsite wurde darüber hinaus eine unverbindliche englische Übersetzung der Angebotsunterlage, die von der BaFin nicht geprüft wurde, eingestellt.

Weitere Einzelheiten der Veröffentlichung und Verbreitung der Angebotsunterlage sind Ziffer 1.5 der Angebotsunterlage zu entnehmen.

5.7. Annahme des Angebots außerhalb Deutschlands

Nach Ziffer 1.6 der Angebotsunterlage kann die Annahme des Angebots außerhalb Deutschlands, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums sowie der Vereinigten Staaten rechtlichen Beschränkungen unterliegen. ProSiebenSat.1-Aktionären, die außerhalb Deutschlands, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums oder der Vereinigten Staaten in den Besitz der Angebotsunterlage gelangen, das Angebot außerhalb Deutschlands, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums oder der Vereinigten Staaten annehmen wollen und/oder anderen Rechtsvorschriften als denjenigen Deutschlands, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums oder der Vereinigten Staaten unterliegen, wird empfohlen, sich über die jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zu informieren und diese einzuhalten. Nach der Angebotsunterlage übernehmen die Bieterin und die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG keine Gewähr dafür, dass die Annahme des Angebots außerhalb Deutschlands, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums und der Vereinigten Staaten nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist.

Insbesondere wurden die MFE-Angebotsaktien nicht nach den Bestimmungen des US-Börsengesetzes registriert.

5.8. Wesentliche Bedingungen des Angebots

Soweit nicht anders angegeben, handelt es sich im Folgenden um eine Zusammenfassung der wesentlichen Bedingungen des Angebots, wie sie in der Angebotsunterlage, insbesondere in Ziffer 3 der Angebotsunterlage, dargelegt sind.

5.8.1 *Gegenstand des Angebots*

Gegenstand des Angebots ist der Erwerb sämtlicher ProSiebenSat.1-Aktien (ISIN DE000PSM7770), die nicht unmittelbar von der Bieterin gehalten werden, mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00, einschließlich aller im Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehenden Nebenrechte, insbesondere des Anspruchs auf Gewinnbeteiligung.

5.8.2 *Angebotsgegenleistung*

Die Bieterin bietet eine kombinierte Angebotsgegenleistung, die sich aus (i) der Barkomponente in Höhe von EUR 4,48 sowie zusätzlich (ii) der Aktienkomponente von 0,4 neuen MFE-Aktien A je ProSiebenSat.1-Aktie zusammensetzt.

Die MFE-Angebotsaktien haben die gleiche Dividendenberechtigung wie die existierenden MFE-Aktien A. ProSiebenSat.1-Aktionäre sollten jedoch berücksichtigen, dass die MFE-Angebotsaktien erst nach dem Stichtag für den Erhalt einer Dividende von MFE für das abgelaufene Geschäftsjahr 2024 im Rahmen der Abwicklung des Angebots in die Wertpapierdepots der ProSiebenSat.1-Aktionäre eingebucht werden, die das Angebot angenommen haben. ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, nehmen daher mit ihren MFE-Angebotsaktien nicht an der für das Geschäftsjahr 2024 von MFE vorgeschlagenen Dividendenausschüttung in Höhe von EUR 0,27 pro Aktie teil.

5.8.3 *Annahmefrist und weitere Annahmefrist*

Die Frist für die Annahme des Angebots begann am 8. Mai 2025 mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und endet am 6 Juni 2025, 24:00 Uhr (Ortszeit in Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York) (sofern keine Verlängerung) (die „**Annahmefrist**“).

Angaben zu einer möglichen weiteren Verlängerung der Annahmefrist und einer weiteren Annahmefrist gemäß § 16 Abs. 2 WpÜG (die „**Weitere Annahmefrist**“) sind den Ziffern 5.2 und 5.3 der Angebotsunterlage zu entnehmen.

In diesem Zusammenhang weisen Vorstand und Aufsichtsrat darauf hin, dass das PPF-Angebot als konkurrierendes Angebot im Sinne von § 22 WpÜG gilt, sofern die PPF-Angebotsunterlage noch während der Annahmefrist veröffentlicht wird. Infolgedessen verlängert sich die Annahmefrist und läuft am selben Tag wie die Annahmefrist des PPF-Angebots ab (sofern die Annahmefrist des PPF-Angebots nach dem Ende der Annahmefrist abläuft) (siehe auch Ziffer 2.8 dieser Stellungnahme).

5.8.4 *Rücktrittsrechte*

Nach dem WpÜG bestehen Rücktrittsrechte für ProSiebenSat.1-Aktionäre nur (i) im Falle einer Änderung des Angebots gemäß § 21 Abs. 1 WpÜG und (ii) im Falle eines konkurrierenden Angebots gemäß § 22 Abs. 1 WpÜG.

Weitere Informationen zu Rücktrittsrechten im Falle einer Änderung des Angebots oder im Falle eines konkurrierenden Angebots sowie zur Ausübung des Rücktrittsrechts in Bezug auf ProSiebenSat.1-Aktien finden sich in den Ziffern 17.1 und 17.2 der Angebotsunterlage.

In diesem Zusammenhang weisen Vorstand und Aufsichtsrat darauf hin, dass das PPF-Angebot als konkurrierendes Angebot im Sinne von § 22 WpÜG gilt, sofern die PPF-Angebotsunterlage noch während der Annahmefrist veröffentlicht wird. Infolgedessen können ProSiebenSat.1-Aktionäre bis zum Ablauf der Annahmefrist von den durch die Annahme des Angebots geschlossenen Verträgen zurücktreten, sofern und soweit sie das Angebot bereits vor der Veröffentlichung der PPF-Angebotsunterlage angenommen haben (siehe auch Ziffer 2.8 dieser Stellungnahme).

5.8.5 Angebotsbedingung

Wie in Ziffer 12 der Angebotsunterlage dargelegt, wird das Angebot sowie die durch die Annahme des Angebots mit den ProSiebenSat.1-Aktionären zustande kommenden Verträge nur vollzogen werden, wenn die in Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage genannte Bedingung (die „**Angebotsbedingung**“) in Bezug auf die fusionskontrollrechtliche Freigabe in den Vereinigten Staaten (i) innerhalb des nachstehend genannten maßgeblichen Zeitraums erfüllt wurde oder (ii) die Bieterin bis spätestens einen Werktag vor Ablauf der Annahmefrist wirksam auf die Angebotsbedingung verzichtet hat (auflösende Bedingung).

Wie in Ziffer 11.2 der Angebotsunterlage bestimmt, ist die maßgebliche fusionskontrollrechtliche Freigabe nach dem US-amerikanischen Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act von 1976 (der „**HSR Act**“) und den darin erlassenen Vorschriften für das Angebot nur erforderlich, wenn die Bieterin Kontrolle über ProSiebenSat.1 (gemäß dem HSR Act: 50 % oder mehr der Stimmrechte) erwirbt. Dementsprechend weist die Bieterin in Ziffer 11.2 der Angebotsunterlage darauf hin, dass sie ein Fusionskontrollverfahren in den Vereinigten Staaten nur in Abhängigkeit von der nach Ende der Annahmefrist bzw. ggf. der Weiteren Annahmefrist erreichten Annahmequote einleiten wird.

Die Angebotsbedingung aus Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage

- ist erfüllt, wenn zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem 9. Februar 2026 (dieses Datum nachfolgend das „**Long-Stop-Date**“) die Wartefristen im Rahmen des HSR Act (sowie etwaige Verlängerungen dieser Wartefristen) abgelaufen, beendet oder aus anderen Gründen nicht anwendbar sind, ohne dass die U.S. Federal Trade Commission oder das Department of Justice beim zuständigen US-amerikanischen Bezirksgericht einen Antrag auf Untersagung des Vollzugs des Angebots oder einen Antrag auf Erlass einer entsprechenden einstweiligen Verfügung gestellt hat, bzw. sofern ein solcher Antrag auf Untersagung oder einstweilige Verfügung gestellt wurde, dieser vom zuständigen US-amerikanischen Bezirksgericht abgewiesen wurde;
- gilt auch als eingetreten und erfüllt, wenn die Freigabe zum Vollzug des Angebots nach den jeweils anwendbaren gesetzlichen Vorschriften als erteilt gilt oder wenn die jeweils zuständige Behörde sich für nicht zuständig erklärt oder entschieden bzw. erklärt hat, dass eine Anmeldung des Vollzugs des Angebots bei ihr nicht erforderlich ist oder dass der Vollzug des Angebots ohne ihre vorherige Freigabe erfolgen darf; und
- gilt in jedem Fall als eingetreten und erfüllt, wenn die Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien (wie unten definiert) und die von der Bieterin gehaltenen ProSiebenSat.1-Aktien und ihr aus ProSiebenSat.1-Aktien zugerechnete Stimmrechte, wie sie in der Mitteilung der Bieterin gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpÜG veröffentlicht sind, insgesamt weniger als 50 % der Stimmrechte aus ProSiebenSat.1-Aktien, die zu diesem Zeitpunkt ausgegeben sind, umfassen.

Für weitere Informationen zur fusionskontrollrechtlichen Freigabe in den Vereinigte Staaten, zum Nicht-eintritt der Angebotsbedingung und dem Verzicht auf die Angebotsbedingung wird auf die Ziffern 11.2, 12.1 und 12.2 der Angebotsunterlage verwiesen.

Nach Ziffer 12.3 der Angebotsunterlage gibt die Bieterin unverzüglich auf der Angebotswebsite (auf Deutsch und in englischer Übersetzung) und im Bundesanzeiger bekannt, falls (i) auf die Angebotsbedingung zuvor wirksam verzichtet wurde, (ii) die Angebotsbedingung eingetreten ist, oder (iii) das Angebot nicht vollzogen wird, da die Angebotsbedingung endgültig ausgefallen ist. Ebenso wird die Bieterin unverzüglich nach Ablauf der Annahmefrist im Rahmen der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG bekannt geben, falls die in Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage genannte Angebotsbedingung bis zu diesem Zeitpunkt eingetreten ist.

5.9. Annahme und Abwicklung des Angebots

5.9.1 *Zentrale Abwicklungsstelle*

Nach Ziffer 13.1 der Angebotsunterlage hat die Bieterin die BNP Paribas S.A., Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main, Deutschland, (die „**Zentrale Abwicklungsstelle**“) zur zentralen Abwicklungsstelle für das Angebot ernannt.

5.9.2 *Annahmeerklärung und Umbuchung*

Die Angebotsunterlage enthält unter anderem die folgenden Informationen zu Annahmeerklärung und Umbuchung in Ziffer 13.2:

Die Bieterin weist ferner darauf hin, dass ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen wollen, sich mit eventuellen Fragen bezüglich der Annahme des Angebots und dessen technischer Abwicklung an ihre jeweilige depotführende Bank bzw. ihr jeweiliges sonstiges depotführendes Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit Sitz oder Niederlassung in Deutschland (die „**Depotführende Bank**“) wenden sollen.

Die Bieterin weist ferner darauf hin, dass ProSiebenSat.1-Aktionäre das Angebot innerhalb der Annahmefrist (zur Annahme des Angebots innerhalb der Weiteren Annahmefrist siehe Ziffer 13.6 der Angebotsunterlage und Ziffer 5.9.6 dieser Stellungnahme) nur annehmen können, indem sie innerhalb der Annahmefrist

- (a) ihrer Depotführenden Bank gegenüber in Textform oder elektronisch die Annahme des Angebots erklären (die „**Annahmeerklärung**“) und
- (b) ihre Depotführende Bank anweisen, unverzüglich die Umbuchung der in ihrem Depot befindlichen ProSiebenSat.1-Aktien, für die sie das Angebot annehmen wollen, in die ISIN DE000PSM77V4 bei der Clearstream Banking AG vorzunehmen (die umgebuchten ProSiebenSat.1.-Aktien, die „**Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien**“).

Für weitere Informationen zu Annahmeerklärung und Umbuchung wird auf Ziffer 13.2 der Angebotsunterlage verwiesen.

5.9.3 *Weitere Erklärungen der ProSiebenSat.1-Aktionäre bei Annahme des Angebots*

Nach Ziffer 13.3 der Angebotsunterlage erteilen die ProSiebenSat.1-Aktionäre durch die Annahme des Angebots weitere unwiderrufliche Anweisungen, Erklärungen, Aufträge, Vollmachten und Ermächtigungen im Interesse einer reibungslosen und zügigen Abwicklung des Angebots. Die Bieterin weist darauf hin, dass diese weiteren Anweisungen, Erklärungen, Aufträge, Vollmachten und Ermächtigungen nur im Fall des wirksamen Rücktritts von dem durch Annahme des Angebots geschlossenen Vertrag nach Ziffer 17 der Angebotsunterlage bzw. mit dem endgültigen Ausfall der in Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage beschriebenen Angebotsbedingung erlöschen.

Für weitere Informationen zu diesen weiteren Anweisungen, Erklärungen, Aufträge, Vollmachten und Ermächtigungen der ProSiebenSat.1-Aktionäre bei Annahme des Angebots siehe Ziffer 13.3 lit. (a) bis lit. (d) der Angebotsunterlage.

5.9.4 *Rechtsfolgen der Annahme*

Nach Ziffer 13.4 der Angebotsunterlage kommt mit der Annahme des Angebots zwischen dem annehmenden ProSiebenSat.1-Aktionär und der Bieterin ein Vertrag über den Verkauf der Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien an die Bieterin nach Maßgabe der Bestimmungen des Angebots (d.h. gegen Erhalt der Barkomponente und der Sachkomponente) zustande. Dieser Vertrag unterliegt deutschem Recht.

Für weitere Informationen zu den Rechtsfolgen der Annahme siehe Ziffer 13.4 der Angebotsunterlage.

5.9.5 Abwicklung des Angebots und Gewährung der Angebotsgegenleistung

Die Angebotsunterlage enthält die folgenden Informationen zur Abwicklung des Angebots und Gewährung der Angebotsgegenleistung in Ziffer 13.5:

Die Abwicklung des Angebots erfolgt durch Zahlung der Barkomponente und Lieferung der Aktienkomponente an die jeweilige Depotführende Bank Zug um Zug gegen Übertragung der während der Annahmefrist Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien auf das bei der Clearstream Banking AG geführte Konto der Zentralen Abwicklungsstelle. Die Zentrale Abwicklungsstelle wird die Gewährung der Angebotsgegenleistung für die Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien an die jeweilige Depotführende Bank über die Clearstream Banking AG unverzüglich nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist veranlassen, spätestens jedoch am achten Bankarbeitstag (wie unter Ziffer 2.1 der Angebotsunterlage definiert) nach Bekanntmachung der Ergebnisse des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpÜG, sofern die Angebotsbedingung gemäß Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage erfüllt wurde (soweit die Bieterin nicht zuvor wirksam auf diese verzichtet hat).

Wenn die Angebotsbedingung gemäß Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage, sofern die Bieterin nicht zuvor wirksam auf diese verzichtet hat, bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist nicht eingetreten ist, wird die Zentrale Abwicklungsstelle die Angebotsgegenleistung über die Clearstream Banking AG an die jeweilige Depotführende Bank unverzüglich, spätestens jedoch am achten Bankarbeitstag (wie unter Ziffer 2.1 der Angebotsunterlage definiert), nach dem Tag überweisen, an dem die Bieterin gemäß Ziffer 12.3 der Angebotsunterlage den Eintritt der in der Angebotsunterlage beschriebenen Angebotsbedingung erklärt (sofern die Bieterin nicht zuvor wirksam auf sie verzichtet hat).

Alle MFE-Angebotsaktien werden durch eine Kapitalerhöhung ohne Bezugsrecht aus dem MFE-Genemigten Kapital geschaffen (siehe Ziffer 6.1 der Angebotsunterlage) (die „**Angebotskapitalerhöhung**“) und an die Clearstream Banking AG ausgegeben und bei dieser hinterlegt, die die MFE-Angebotsaktien treuhänderisch, vergleichbar mit einem Nominee, halten wird. Die MFE-Angebotsaktien werden bei der Clearstream Banking AG eingebucht und den Konten der jeweiligen Depotführenden Banken der ProSiebenSat.1-Aktionäre gutgeschrieben, die das Angebot im Tausch gegen die Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien angenommen haben. Die Depotführenden Banken werden die MFE-Angebotsaktien den Wertpapierdepots der jeweiligen ProSiebenSat.1-Aktionäre gutschreiben, die das Angebot angenommen haben. Im Gegenzug wird die Clearstream Banking AG die Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien auf das Depotkonto der Zentralen Abwicklungsstelle bei Clearstream übertragen, die sie dann dem Wertpapierdepot der Bieterin bei der Zentralen Abwicklungsstelle gutschreibt.

Wenn aufgrund des Umtauschverhältnisses der Angebotsgegenleistung Teilrechte an MFE-Angebotsaktien mit der ISIN NL00150010I1 entstehen, besteht kein Anspruch der Aktionäre auf eine Rundung auf volle Aktien (sogenannte Teilrechteanpassung). Bruchteile werden nur in bar ausgezahlt. In diesem Zusammenhang werden die jeweiligen Depotführenden Banken, die den MFE-Angebotsaktien zugewiesenen Aktienteilrechte nach Ablauf eines noch festzulegenden Datums an der Börse verkaufen, indem sie diese zu ganzen Aktien zusammenfassen. Der Erlös wird dann anteilig gemessen an dem jeweiligen Aktienteilrecht an die berechtigten ehemaligen ProSiebenSat.1-Aktionäre ausgezahlt, die ProSiebenSat.1-Aktien angedient haben. Können verbleibende Aktienteilrechte auf Ebene der jeweiligen Depotführenden Bank nicht zu ganzen Aktien zusammengefasst werden, überträgt die jeweilige Depotführende Bank solche Aktienteilrechte an die Zentrale Abwicklungsstelle.

Die Zentrale Abwicklungsstelle wird diese Aktienteilrechte des jeweiligen Depotkontos der Depotführenden Bank bei Clearstream Banking AG verkaufen, indem sie diese nach Ablauf eines noch festzulegenden Datums an der Börse zu ganzen Aktien zusammenfasst. Die Zentrale Abwicklungsstelle wird diese Teilbeträge der MFE-Angebotsaktien zugunsten der ProSiebenSat.1-Aktionäre veräußern, die dieses Angebot angenommen haben. Die Erlöse aus diesen Veräußerungen werden voraussichtlich innerhalb von zehn Bank-

arbeitstagen (wie unter Ziffer 2.1 der Angebotsunterlage definiert) nach Einbuchung der MFE-Angebotsaktien bei den Depotkonten der ProSiebenSat.1-Aktionäre, die dieses Übernahmeangebot angenommen haben, gutgeschrieben. Darüber hinaus verbleibende Aktienteilrechte, die rechnerisch nicht mehr zu ganzen Aktien zusammenfasst werden können, werden voraussichtlich innerhalb von zehn Bankarbeitstagen (wie unter Ziffer 2.1 der Angebotsunterlage definiert) nach Einbuchung der MFE-Angebotsaktien auf den Depotkonten der ProSiebenSat.1-Aktionäre, die dieses Übernahmeangebot angenommen haben, in bar abgegolten.

Die Abwicklung des Angebots und die Gewährung der Angebotsgegenleistung für die Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien sowie die Erlöse aus der Teilrechteverwertung können sich aufgrund des durchzuführenden regulatorischen Freigabeverfahrens (vgl. Ziffer 11.2 der Angebotsunterlage) bis zum 19. Februar 2026 für die Gewährung der Angebotsgegenleistung bzw. bis zum 5. März 2026 für die Gewährung der Erlöse aus der Teilrechteverwertung verschieben bzw. ganz entfallen.

Mit der Gutschrift der Barkomponente und Aktienkomponente sowie den Erlösen aus der Teilrechteverwertung auf dem Konto der jeweiligen Depotführenden Bank bei der Clearstream Banking AG hat die Bieterin ihre Verpflichtung zur Zahlung der Angebotsgegenleistung erfüllt. Es liegt in der Verantwortung der betreffenden Depotführenden Banken, die Angebotsgegenleistung sowie die Erlöse aus der Teilrechteverwertung an die jeweiligen (früheren) ProSiebenSat.1-Aktionäre unverzüglich zu überweisen.

Für weitere Informationen zur Abwicklung des Angebots und Gewährung der Angebotsgegenleistung siehe Ziffer 13.5 der Angebotsunterlage.

5.9.6 Annahme des Angebots innerhalb der Weiteren Annahmefrist

Nach Ziffer 13.6 der Angebotsunterlage finden die Bedingungen der Ziffern 13.1 bis 13.5 der Angebotsunterlage grundsätzlich entsprechende Anwendung auf die Annahme des Angebots innerhalb der Weiteren Annahmefrist.

Für weitere Informationen zur Annahme des Angebots innerhalb der Weiteren Annahmefrist siehe Ziffer 13.6 der Angebotsunterlage.

5.9.7 Kosten und Aufwendungen

Nach Ziffer 13.7 der Angebotsunterlage werden etwaige im Zusammenhang mit der Annahme des Angebots anfallenden Kosten und Spesen, die von den Depotführenden Banken erhoben werden, von der Bieterin nicht übernommen und sind von den das Angebot annehmenden ProSiebenSat.1-Aktionären selbst zu tragen. ProSiebenSat.1-Aktionären, die das Angebot annehmen wollen, wird empfohlen, sich vor der Annahme in Bezug auf entstehende Kosten und Spesen von ihren Depotführenden Banken beraten zu lassen.

Für weitere Informationen zu Kosten und Aufwendungen siehe Ziffer 13.7 der Angebotsunterlage.

5.9.8 Börsenhandel mit Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien

Nach Ziffer 13.8 der Angebotsunterlage können die Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) unter der ISIN DE000PSM77V4 gehandelt werden. Der Handel beginnt voraussichtlich am dritten Bankarbeitstag (wie in Ziffer 2.1 der Angebotsunterlage definiert) nach Beginn der Annahmefrist. Der Handel wird voraussichtlich eingestellt (i) mit Ablauf des letzten Tages der Weiteren Annahmefrist, wenn an diesem Tag die Angebotsbedingung eingetreten ist, soweit nicht zuvor von der Bieterin wirksam auf sie verzichtet wurde, oder (ii) mit Ablauf des dritten Börsenhandelstages unmittelbar vor Abwicklung oder Rückabwicklung des Angebots.

Für weitere Informationen zum Börsenhandel mit Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien siehe Ziffer 13.8 der Angebotsunterlage.

5.9.9 *Inhaber von American Depositary Receipts*

Nach Ziffer 13.9 der Angebotsunterlage richtet sich das Angebot nicht an, und ist nicht annehmbar durch, die Inhaber von ProSiebenSat.1-ADRs.

Für weitere Informationen für die Inhaber von ProSiebenSat.1-ADRs siehe Ziffer 13.9 der Angebotsunterlage.

5.9.10 *Hinweise zur Teilnahme an der ordentlichen Hauptversammlung 2025 der ProSiebenSat.1*

ProSiebenSat.1-Aktionäre, die an der für den 28. Mai 2025 einberufenen Hauptversammlung 2025 der ProSiebenSat.1 teilnehmen möchten, sollten die Hinweise in Ziffer 13.10 der Angebotsunterlage (entspricht der Darstellung in der von ProSiebenSat.1 am 15. April 2025 veröffentlichten Einladung zur Hauptversammlung 2025 der ProSiebenSat.1 am 28. Mai 2025) beachten.

5.10. Veröffentlichungen

Alle nach dem WpÜG erforderlichen Veröffentlichungen und Bekanntmachungen im Zusammenhang mit dem Angebot werden auf der Angebotswebsite (auf Deutsch und in englischer Übersetzung) und, soweit gemäß WpÜG erforderlich, im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Für weitere Informationen zu Veröffentlichungen siehe Ziffer 20 der Angebotsunterlage.

5.11. Anwendbares Recht, Gerichtsstand

Nach Ziffer 21 der Angebotsunterlage unterliegen das Angebot und die Verträge, die infolge der Annahme des Angebots zustande kommen, deutschem Recht. Ausschließlicher Gerichtsstand für alle aus oder im Zusammenhang mit dem Angebot (sowie jedem Vertrag, der infolge der Annahme des Angebots zustande kommt) entstehenden Rechtsstreitigkeiten ist, soweit gesetzlich zulässig, Frankfurt am Main, Deutschland.

6. **Finanzierung des Angebots**

Gemäß § 13 Abs. 1 Satz 1 WpÜG hat die Bieterin vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen zu treffen, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Angebotsgegenleistung zur Verfügung stehen. Auf Grundlage der Angaben der Bieterin in Ziffer 14 der Angebotsunterlage gehen der Vorstand und der Aufsichtsrat davon aus, dass die Bieterin dieser Verpflichtung nachgekommen ist.

6.1. Finanzierungsbedarf

Nach Ziffer 14.1 der Angebotsunterlage sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage 233.000.000 ProSiebenSat.1-Aktien ausgegeben. Davon hält die Bieterin 70.216.573 ProSiebenSat.1-Aktien. Würde das Angebot für alle anderen 162.783.427 derzeit ausgegebenen ProSiebenSat.1-Aktien angenommen, auf Basis der Barkomponente von EUR 4,48 und Aktienkomponente von 0,4 MFE-Angebotsaktien je ProSiebenSat.1-Aktie, beliefe sich der Finanzierungsbedarf der Bieterin auf insgesamt EUR 729.269.755,50 (162.783.427 ProSiebenSat.1-Aktien multipliziert mit EUR 4,48, zzgl. des Werts für den maximal in bar abzugelenden verbleibenden Restspitzenbetrag in Höhe von EUR 2,54 (der Wert der Aktienkomponente von EUR 1.27 multipliziert mit den Aktienteilrechten in Bezug auf zwei ProSiebenSat.1-Aktien)) (die „**Barverpflichtung**“) und die Bieterin müsste 65.113.370 MFE-Angebotsaktien ausgeben (abgerundet auf die nächste volle MFE-Angebotsaktie) (die „**Lieferverpflichtung**“). Ferner entstehen der Bieterin im Zusammenhang mit dem Angebot und seiner Abwicklung Transaktionskosten in einer geschätzten Höhe von maximal EUR 40.000.000 (die „**Transaktionskosten**“).

Die Kosten, die der Bieterin für den Erwerb sämtlicher nicht bereits unmittelbar von ihr gehaltenen ProSiebenSat.1-Aktien im Rahmen des Angebots auf Grundlage der Barverpflichtung von 729.269.755,50 und

unter Einbeziehung der Transaktionskosten insgesamt entstehen würden, belaufen sich somit auf maximal EUR 769.269.755,50 (die „**Angebotskosten**“).

6.2. Finanzierungsmaßnahmen

Nach Ziffer 14.2 der Angebotsunterlage hat die Bieterin vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen getroffen, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots benötigten Mittel in dem Zeitpunkt zur Verfügung stehen, in dem der im Rahmen des Angebots bestehende Anspruch auf Zahlung der Angebotskosten und Erfüllung der Lieferverpflichtung fällig wird.

6.2.1 *Finanzierung der Angebotskosten*

Die Angebotsunterlage enthält unter anderem die folgenden Informationen zur Finanzierung der Angebotskosten in Ziffer 14.2.1:

Im Zusammenhang mit der Finanzierung des Erwerbs der ProSiebenSat.1-Aktien durch die Bieterin hat die Bieterin (als Kreditnehmerin) am 26. März 2025 einen Kreditvertrag mit verschiedenen Banken, als, unter anderem, Kreditgeber und der UniCredit S.p.A. als Agent abgeschlossen, unter dem die Kreditgeber sich verpflichtet haben, der Bieterin einen Laufzeitkredit mit einem maximalen Gesamtbetrag von bis zu EUR 1.100.000.000 zur Verfügung zu stellen (die „**Fremdfinanzierung**“).

Die Bieterin weist in Ziffer 14.2.1 der Angebotsunterlage darauf hin, dass der Gesamtbetrag der Fremdfinanzierung sich auf EUR 1.100.000.000 beläuft und somit die Angebotskosten übersteigt. Die Bieterin weist ferner darauf hin, dass sie somit die erforderlichen Maßnahmen ergriffen hat, um sicherzustellen, dass sie zu dem jeweiligen Zeitpunkt über Mittel in Höhe der Angebotskosten verfügt.

Für weitere Informationen zur Finanzierung der Angebotskosten siehe Ziffer 14.2.1 der Angebotsunterlage.

6.2.2 *Lieferverpflichtung (Aktienkomponente)*

Die Angebotsunterlage enthält unter anderem die folgenden Informationen zur Lieferverpflichtung (Aktienkomponente) in Ziffer 14.2.2:

Die Bieterin weist darauf hin, dass die für den Vollzug des Übernahmeangebots erforderlichen MFE-Angebotsaktien im Wege einer Kapitalerhöhung ohne Bezugsrecht aus dem MFE Genehmigten Kapital geschaffen werden. Unmittelbar vor Abwicklung des Angebots wird der MFE-Vorstand auf der Grundlage der in Ziffer 6.1 der Angebotsunterlage beschriebenen Ermächtigung einen Beschluss zur Ausgabe einer Anzahl von MFE-Aktien A an ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen, in dem zur Erfüllung der Lieferverpflichtung erforderlichen Umfang fassen und eine entsprechende Ausstellungsurkunde unterzeichnen. Die MFE-Angebotsaktien entstehen am zweiten Bankarbeitstag (wie unter Ziffer 2.1 der Angebotsunterlage definiert) nach Unterzeichnung der Ausstellungsurkunde durch den MFE-Vorstand und werden als elektronische Wertpapiere registriert, geliefert und verwahrt durch Monte Titoli S.p.A. („**Monte Titoli**“), der Zentralverwahrstelle der Bieterin und in den Konten der Teilnehmer von Monte Titoli verbucht.

Für weitere Informationen zur Lieferverpflichtung (Aktienkomponente) siehe Ziffer 14.2.2 der Angebotsunterlage.

6.3. Finanzierungsbestätigung

Nach Ziffer 14.3 der Angebotsunterlage hat die UniCredit S.p.A. mit Sitz in Mailand, Italien, ein von der Bieterin unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen, schriftlich bestätigt, dass die Bieterin die notwendigen Maßnahmen getroffen hat, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots benötigten Mittel im Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Geldleistung zur Verfügung stehen. Diese Finanzierungsbestätigung gemäß § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG ist als Anlage 6 der Angebotsunterlage beigelegt.

7. Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung

7.1. Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung

Die Bieterin bietet den ProSiebenSat.1-Aktionären für jede ProSieben-Aktie, die im Rahmen des Angebots angeordnet wird, eine gemischte Gegenleistung an, die aus der Barkomponente in Höhe von EUR 4,48 sowie der Aktienkomponente bestehend aus 0,4 MFE-Angebotsaktien besteht.

Nach den in der Angebotsunterlage enthaltenen Angaben beträgt der Durchschnittskurs (Schlusskurs) der MFE-Aktie A an der Mailänder Börse Euronext im Dreimonatszeitraum bis einschließlich zum Stichtag (25. März 2025) EUR 3,182. Auf der Grundlage dieses Durchschnittswerts beträgt der Wert der Aktienkomponente daher EUR 1,27 (EUR 3,182 multipliziert mit 0,4 MFE-Angebotsaktien).

Gemäß Ziffer 3 der Angebotsunterlage werden die MFE-Angebotsaktien erst nach dem Stichtag für den Erhalt einer Dividende von MFE für das Geschäftsjahr 2024 in die Wertpapierdepots der ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen, eingebucht. Deshalb werden ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen, mit den MFE-Angebotsaktien nicht an der vorgeschlagenen Dividendenausschüttung von MFE in Höhe von EUR 0,27 je Aktie für das Geschäftsjahr 2024 teilnehmen.

7.2. Gesetzliche Anforderungen an die Art der Gegenleistung

Auf Grundlage der in der Angebotsunterlage enthaltenen Informationen gehen Vorstand und Aufsichtsrat davon aus, dass die Angebotsgegenleistung die gesetzlichen Anforderungen bezüglich der Art der Gegenleistung erfüllt:

7.2.1 *Verpflichtendes Barangebot*

Gemäß § 31 Abs. 3 WpÜG muss die Angebotsgegenleistung vollständig in bar erbracht werden, wenn ein Bieter innerhalb des Zeitraums von sechs Monaten vor dem Tag der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1, Abs. 3 WpÜG bis zum Ablauf der Annahmefrist mindestens 5 % des Grundkapitals oder der Stimmrechte einer Zielgesellschaft gegen Barzahlung erworben hat. Während des maßgeblichen Zeitraums zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage hat die Bieterin insgesamt 326.574 ProSiebenSat.1-Aktien (entsprechend ca. 0,14 % des Grundkapitals und, basierend auf öffentlich zugänglichen Informationen, der ausübenden Stimmrechten an ProSiebenSat.1) über die Börse oder multilaterale Handelssysteme gegen Barzahlung erworben (siehe Anlage 4 lit. a) und Anlage 4 lit. b) der Angebotsunterlage) und ist daher nicht verpflichtet, ein vollständiges Barangebot zu unterbreiten.

7.2.2 *Zulassung der MFE-Angebotsaktien zum Handel an einem organisierten Markt*

Nach § 31 Abs. 2 Satz 1 WpÜG müssen die MFE-Angebotsaktien zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 7 WpÜG zugelassen sein. Ein organisierter Markt nach § 2 Abs. 7 WpÜG meint den regulierten Markt an einer Börse im Inland sowie, unter den in § 2 Abs. 7 WpÜG näher bestimmten Voraussetzungen, den regulierten Markt in einem anderen Mitgliedsstaat der Europäischen Union oder des Europäischen Wirtschaftsraums.

Nach Ziffer 10 der Angebotsunterlage wird die Bieterin sicherstellen, dass die MFE-Angebotsaktien vor der Übertragung an die ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen, an der Euronext-Börse in Mailand sowie an den spanischen Börsen in Barcelona, Bilbao, Madrid und Valencia, allesamt organisierte Märkte im Sinne des § 31 Abs. 2 WpÜG, zum Handel zugelassen und notiert sind. Damit ist die Voraussetzung des § 31 Abs. 2 Satz 1 WpÜG, wonach die als Gegenleistung angebotenen Aktien an einem organisierten Markt zum Handel zugelassen sein müssen, erfüllt.

7.2.3 Liquidität der Angebotsaktien

§ 31 Abs. 2 Satz 1 WpÜG erfordert weiterhin, dass als Gegenleistung angebotene Aktien liquide sein müssen. In seiner Entscheidung vom 11. Januar 2021 (Az. WpÜG 1/20) (die „**OLG Frankfurt Entscheidung**“) hat das Oberlandesgericht Frankfurt am Main Kriterien zur Bestimmung der Liquidität im Sinne des § 31 Abs. 2 WpÜG festgelegt. Werden diese Kriterien erfüllt, gilt die Vermutung, dass die MFE-Angebotsaktien liquide sind. Die OLG Frankfurt Entscheidung leitet diese Kriterien aus der Definition von „liquiden Aktien“ in Artikel 22 Abs. 1 der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006 ab, wonach eine Aktie als liquide gilt, wenn

- die Aktie täglich gehandelt wird,
- der Streubesitz der Aktie mindestens EUR 500 Mio. beträgt und
- eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist:
 - die durchschnittliche Anzahl an täglichen Transaktionen mit der Aktie beträgt mindestens 500;
 - der durchschnittliche Tagesumsatz der Aktie beträgt mindestens EUR 2 Mio.

Soweit der Vorstand und der Aufsichtsrat dies auf Grundlage der verfügbaren Informationen beurteilen können, gehen der Vorstand und der Aufsichtsrat davon aus, dass die Aktienkomponente die Liquiditätsanforderung gemäß § 31 Abs. 2 Satz 1 WpÜG, wie sie durch die OLG Frankfurt Entscheidung ausgelegt wurde, erfüllt.

7.2.4 Stimmrechte der MFE-Angebotsaktien

Gemäß § 31 Abs. 2 Satz 2 WpÜG müssen Inhabern stimmberechtigter Aktien als Gegenleistung Aktien angeboten werden, die ebenfalls ein Stimmrecht gewähren. Im Rahmen der Abwicklung des Angebots werden ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen, Eigentümer der MFE-Angebotsaktien und erhalten sämtliche mit MFE-Angebotsaktien verbundenen Rechte, einschließlich Dividendenrechte, Bezugsrechte und Stimmrechte. Dies umfasst auch das Recht auf Information durch die Bieterin gegenüber ihren Aktionären und das Recht zur Teilnahme an und Abstimmung in der Hauptversammlung der Bieterin. Damit ist die Voraussetzung des § 31 Abs. 2 Satz 2 WpÜG erfüllt.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen, Eigentümer von MFE-Angebotsaktien werden, bei denen es sich ausschließlich um MFE-Aktien A handelt. In diesem Zusammenhang sollten ProSiebenSat.1-Aktionäre beachten, dass die Zwei-Klassen-Aktienstruktur der Bieterin (*MFE-Aktien A und MFE-Aktien B*) zur Folge hat, dass sich die Stimmrechtskontrolle bei bestimmten Aktionären konzentriert. Während Aktionäre der MFE-Aktien A nur eine (1) Stimme pro Aktie haben, verfügen Aktionäre von MFE-Aktien B über zehn (10) Stimmen pro Aktie. Daher können die Inhaber der MFE-Aktien B möglicherweise einen den Aktionären vorgeschlagenen Beschluss unabhängig davon, ob ein solcher Beschluss von anderen Aktionären unterstützt wird oder nicht, verabschieden oder blockieren. Dementsprechend sind die Inhaber von MFE-Aktien B möglicherweise in der Lage, wichtige Aktionärsentscheidungen zu kontrollieren, einschließlich (nicht abschließend): (i) Bestellung und Abberufung von Mitgliedern der Geschäftsführung; (ii) Änderungen der Satzung der Bieterin; (iii) Änderungen der Firma der Bieterin; (iv) die Herabsetzung des Grundkapitals der Bieterin; und (v) Genehmigung der von der Geschäftsführung zur Dividendenzahlung empfohlenen Beträge. Je nach dem Grad der Vertretung der Aktionäre auf einer Hauptversammlung ist es zudem möglich, dass die Stimmrechte der Inhaber von MFE-Aktien B ausreichen, um alle auf der betreffenden Versammlung vorgeschlagenen Beschlüsse zu fassen. Das ist von besonderer Bedeutung für die ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen, da diese 0,4 neue MFE-Aktien A je ProSiebenSat.1-Aktie (und keine MFE-Aktien B) erhalten werden.

7.3. Gesetzliche Anforderungen an die Höhe der Gegenleistung

Soweit es der Vorstand und der Aufsichtsrat auf Basis der in der Angebotsunterlage enthaltenen Informationen beurteilen können, gehen der Vorstand und der Aufsichtsrat davon aus, dass die Angebotsgegenleistung den gesetzlichen Anforderungen an die Mindesthöhe der Angebotsgegenleistung entspricht:

7.3.1 *Gesetzlicher Mindestpreis für ProSiebenSat.1-Aktien*

Soweit der Vorstand und der Aufsichtsrat dies auf Grundlage der verfügbaren Informationen beurteilen können, entspricht die Angebotsgegenleistung den gesetzlichen Bestimmungen für den Mindestpreis für die ProSiebenSat.1-Aktien gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG und §§ 4, 5 und 7 der WpÜG-AngebotsVO, wonach die Höhe der Gegenleistung den höheren der nachfolgend dargestellten Werten nicht unterschreiten darf (der „**Gesetzlicher Mindestpreis**“):

- Gemäß § 5 der WpÜG-AngebotsVO muss die Gegenleistung im Falle eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots im Sinne von §§ 29 ff. WpÜG mindestens dem volumengewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der ProSiebenSat.1-Aktie während des Dreimonatszeitraums vor der Angebotsankündigung am 26. März 2025 (der „**P7S1-Dreimonatsdurchschnittskurs**“) entsprechen. Gemäß der in Ziffer 10.3 lit. (a) der Angebotsunterlage angeführten Informationen hat die BaFin die Bieterin darüber informiert, dass der P7S1-Dreimonatsdurchschnittskurs EUR 5,74 je ProSiebenSat.1-Aktie beträgt.
- Gemäß § 4 WpÜG-AngebotsVO muss bei einem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot gemäß §§ 29 ff. WpÜG die Gegenleistung für die Aktien der Zielgesellschaft mindestens dem höchsten von der Bieterin, einer mit ihr gemeinsam handelnden Person oder deren jeweiligen Tochterunternehmen innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage für den Erwerb von ProSiebenSat.1-Aktien gewährten oder vereinbarten Gegenleistung entsprechen. Ausweislich der Angaben in Ziffer 10.3 lit. (c) der Angebotsunterlage beträgt die höchste im relevanten Zeitraum für eine ProSiebenSat.1-Aktie gewährte oder vereinbarte Gegenleistung EUR 5,73.

Somit entspricht der Gesetzliche Mindestpreis dem P7S1-Dreimonatsdurchschnittskurs von EUR 5,74 je ProSiebenSat.1-Aktie.

7.3.2 *Gesetzlicher Wert für die MFE-Angebotsaktien*

Da die Angebotsgegenleistung teilweise aus MFE-Angebotsaktien besteht, ist der auf die MFE-Angebotsaktien entfallende Wert gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 6 Abs. 1, 3 und §7 WpÜG-AngebotsVO auf Grundlage des Durchschnittskurses (Schlusskurs) der MFE-Aktien A an der Mailänder Börse Euronext im Dreimonatszeitraum vor der Angebotsankündigung am 26. März 2025 zu ermitteln (der „**MFE-Dreimonatsdurchschnittskurs**“).

Ausweislich der Informationen in der Angebotsunterlage beträgt der MFE-Dreimonatsdurchschnittskurs EUR 3,182 (vgl. Ziffer 10.3 der Angebotsunterlage und Anlage 7 der Angebotsunterlage).

Basierend auf dem MFE-Dreimonatsdurchschnittskurs entspricht der rechnerische Betrag der Aktienkomponente damit EUR 1,27 (EUR 3,182 multipliziert mit 0,4 MFE-Angebotsaktien) und der Gesamtwert der Angebotsgegenleistung bestehend aus der Barkomponente in Höhe von EUR 4,48 und dem rechnerischen Betrag der Aktienkomponente beträgt EUR 5,75 und erfüllt somit die Mindestpreisregeln.

Die Bieterin weist in Ziffer 10.3 der Angebotsunterlage darauf hin, dass die Barkomponente 78,05 % und der Wert der Aktienkomponente 22,13 % des P7S1-Dreimonatsdurchschnittskurs von EUR 5,74 je ProSiebenSat.1-Aktie entspricht.

7.4. Bewertung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben mit Unterstützung ihrer jeweiligen Finanzberater die finanzielle Angemessenheit des Angebots sowie, implizit, die Höhe der für die ProSiebenSat.1-Aktien angebotenen Angebotsgegenleistung, basierend auf der aktuellen Strategie und Finanzplanung von ProSiebenSat.1, dem aktuellen Börsenkurs der ProSiebenSat.1-Aktien, der historischen Kursentwicklung der ProSiebenSat.1-Aktien, der von Analysten veröffentlichten Kursziele für ProSiebenSat.1 und die Bieterin, historischen Vergleichstransaktionen und/oder Prämien („**Kontrollprämie**“) sowie weiteren Annahmen und Informationen, sorgfältig und umfassend analysiert und bewertet.

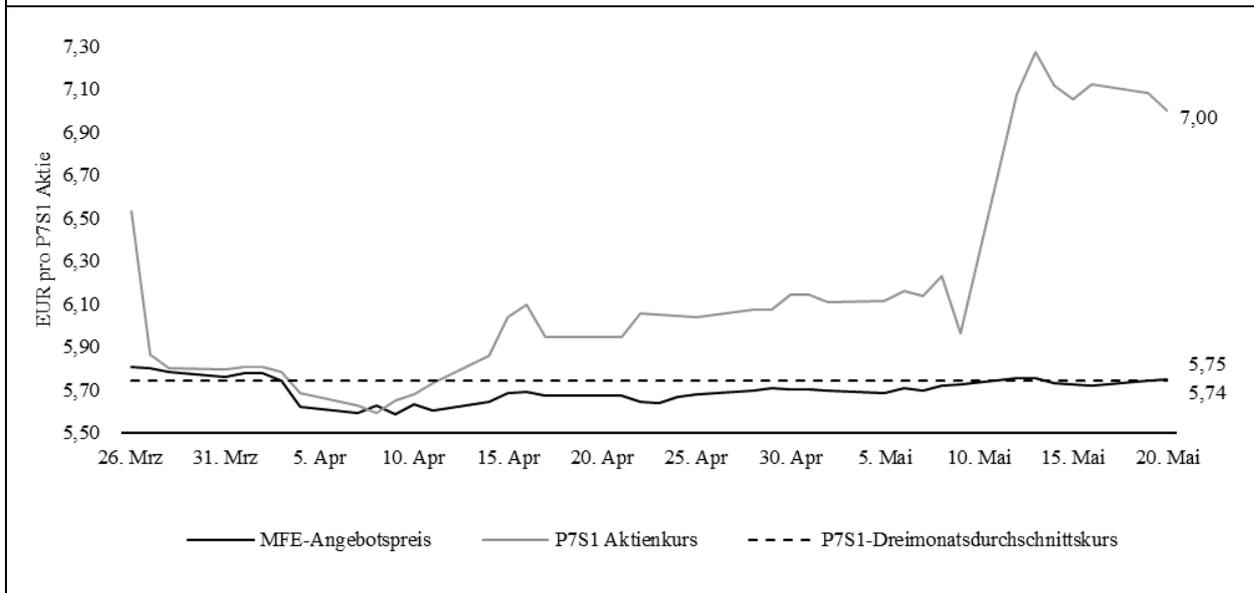
Die Angebotsgegenleistung umfasst die Barkomponente in Höhe von EUR 4,48 sowie die Aktienkomponente bestehend aus 0,4 MFE-Angebotsaktien mit einem rechnerischen Wert von EUR 1,27 (basierend auf dem MFE-Dreimonatsdurchschnittskurs). Dementsprechend ergibt sich ein rechnerischer Gesamtwert der Angebotsgegenleistung von EUR 5,75 (der „**Rechnerische Angebotspreis**“). Gemäß den Angaben in der Angebotsunterlage ist der Rechnerische Angebotspreis daher im Einklang mit dem von der BaFin mitgeteilten P7S1-Dreimonatsdurchschnittskurs, d.h. dem Gesetzlichen Mindestpreis in Höhe von EUR 5,74.

ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen, sollten beachten, dass sie nicht an der von der Bieterin vorgeschlagenen Dividendenausschüttung in Höhe von EUR 0,27 je MFE-Aktie A für das Geschäftsjahr 2024 teilnehmen werden, sondern stattdessen an der vorgeschlagenen Dividendenausschüttung von ProSiebenSat.1 in Höhe von EUR 0,05. Die Differenz in der Dividende führt zu einem Wertabschlag von EUR 0,06 je ProSiebenSat.1-Aktie für ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen.

Darüber hinaus sollten ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen, beachten, dass nach Ziffer 13.7 der Angebotsunterlage die im Zusammenhang mit der Annahme des Angebots anfallenden und von den Depotführenden Banken in Rechnung gestellten Kosten und Auslagen von den jeweiligen das Angebot annehmenden ProSiebenSat.1-Aktionären zu tragen sind. Üblich wäre es hingegen, dass die Bieterin den Depotführenden Banken eine marktübliche Provision für die kosten- und spesenfreie Annahme des Angebots durch die ProSiebenSat.1-Aktionäre, die ihre ProSiebenSat.1-Aktien in einem Wertpapierdepot in der Bundesrepublik Deutschland halten, zahlt.

Der Wert der Gesamtgegenleistung bestehend aus der Barkomponente, der Aktienkomponente, bewertet zum jeweiligen Marktpreis der MFE-Aktien A, sowie dem Dividendenabschlag bewegte sich im Zeitraum zwischen der Angebotsankündigung am 26. März 2025 und dem 20. Mai 2025 zwischen EUR 5,58 und EUR 5,80.

Entwicklung des ProSiebenSat.1 Aktienkurs und MFE-Angebotspreis⁽¹⁾



Hinweis:

(1) Capital IQ Stand 20. Mai 2025. Der MFE-Angebotspreis errechnet sich aus EUR 4,48 Barkomponente zuzüglich 0,4 MFE-Aktien A, die zum Schlusskurs an der Börse Euronext Mailand am jeweiligen Datum, abzüglich eines Dividendenabschlags in Höhe von EUR 0,06 bewertet wurden. Der ProSiebenSat.1 Aktienkurs entspricht dem XETRA® Schlusskurs des jeweiligen Datums. Der P7S1-Dreimonatsdurchschnittskurs (der Gesetzliche Mindestpreis) zum 25. März 2025 entspricht dem von der BaFin mitgeteilten P7S1-Dreimonatsdurchschnittskurs.

Während dieses Zeitraums lag der Wert der Gesamtgegenleistung an mehr als 74 % der Handelstage unter dem von der BaFin mitgeteilten P7S1-Dreimonatsdurchschnittskurs in Höhe von EUR 5,74 und an mehr als 97 % der Handelstage unter dem Börsenkurs der ProSiebenSat.1-Aktie. Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen ausdrücklich darauf hin, dass ProSiebenSat.1-Aktionäre berücksichtigen sollten, dass der aktuelle Wert der Angebotsgegenleistung von der Kursentwicklung der MFE-Aktien A abhängig ist. Die nachfolgende Analyse bezieht sich ausschließlich auf den Rechnerischen Angebotspreis von EUR 5,75.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen ausdrücklich darauf hin, dass sowohl der Vorstand als auch der Aufsichtsrat jeweils eine eigene, unabhängige Bewertung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung vorgenommen haben. Im Rahmen ihrer jeweiligen Beurteilungen wurde der Vorstand von Morgan Stanley Bank & Co. International PLC, 25 Cabot Square, Canary Wharf, London, E14 4QA, Vereinigtes Königreich („**Morgan Stanley**“) beraten, während der Aufsichtsrat von Goldman Sachs Bank Europe SE, Taunusanlage 9 – 10, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland („**Goldman Sachs**“) beraten wurde.

Die in dieser Ziffer 7.4 angegebenen Werte wurden in einigen Fällen auf der Grundlage von ungerundeten Werten berechnet, auch wenn die angegebenen Werte gerundet dargestellt sind. Berechnungen, die auf den angegebenen Werten basieren, können daher zu geringfügigen Abweichungen gegenüber den in dieser Ziffer 7.4 dargestellten Werten führen.

7.4.1 Marktpreis und Aufschläge

Zur Beurteilung der finanziellen Angemessenheit der Angebotsgegenleistung haben Vorstand und der Aufsichtsrat unter anderem die Entwicklung der Börsenkurse der ProSiebenSat.1-Aktie vor der Angebotsankündigung berücksichtigt:

- Der Rechnerische Angebotspreis entspricht einem Abschlag von EUR 0,78 bzw. 11,9 % auf den Schlusskurs der ProSiebenSat.1-Aktie im elektronischen Handelssystem (XETRA®) der Frankfurter Wertpapierbörse in Höhe von EUR 6,53 am 26. März 2025, dem letzten Handelstag vor der

Angebotsankündigung, unter Berücksichtigung des Umstands, dass das Angebot der Bieterin nach Börsenschluss am selben Tag angekündigt wurde.

- Der Rechnerische Angebotspreis entspricht einem Aufschlag von EUR 0,01 bzw. 0,2 % auf den gesetzlichen Mindestpreis für die ProSiebenSat.1-Aktien in Höhe von EUR 5,74 (d.h. dem P7S1-Dreimonatsdurchschnittskurs).
- Der Rechnerische Angebotspreis entspricht einem Abschlag von EUR 2,23 bzw. 27,9 % auf das 52-Wochen-Hoch der ProSiebenSat.1-Aktie im elektronischen Handelssystem (XETRA®) der Frankfurter Wertpapierbörse in Höhe von EUR 7,98 (erfasst am 18. April 2024) vor der Angebotsankündigung.
- Der Rechnerische Angebotspreis entspricht einem Aufschlag von EUR 1,25 bzw. 27,8 % auf das 52-Wochen-Tief der ProSiebenSat.1-Aktie im elektronischen Handelssystem (XETRA®) der Frankfurter Wertpapierbörse in Höhe von EUR 4,50 (erfasst am 2. Dezember 2024) vor der Angebotsankündigung.

Infolge des PPF-Angebots (siehe Ziffer 2.8 dieser Stellungnahme) stieg der Börsenschlusskurs der ProSiebenSat.1-Aktie um 18,6 % im Vergleich zum vorherigen Handelstag (auf Basis des Schlusskurses im elektronischen Handelssystem (XETRA®) der Frankfurter Wertpapierbörse). Vorstand und Aufsichtsrat haben daher auch die von PPF angebotene Gegenleistung und die Entwicklung der Börsenkurse der ProSiebenSat.1-Aktie nach der Veröffentlichung der Entscheidung von PPF zur Abgabe des PPF-Angebots berücksichtigt:

- Der Rechnerische Angebotspreis entspricht einem Abschlag von EUR 1,25 bzw. 17,8 % auf die von PPF angebotene bare Gegenleistung von EUR 7,00 je ProSiebenSat.1-Aktie.
- Der Rechnerische Angebotspreis entspricht einem Abschlag von EUR 1,32 bzw. 18,7 % auf den Schlusskurs der ProSiebenSat.1-Aktie im elektronischen Handelssystem (XETRA®) der Frankfurter Wertpapierbörse in Höhe von EUR 7,08 am 12. Mai 2025, dem Tag, an dem PPF seine Entscheidung zur Abgabe des PPF-Angebots veröffentlicht hat.

Auf Grundlage der vorgenannten historischen Referenzwerte sowie des PPF-Angebots weisen der Vorstand und der Aufsichtsrat auf folgende Erwägungen hin:

- Der Rechnerische Angebotspreis spiegelt nicht den Wert wider, den die ProSiebenSat.1-Aktionäre der ProSiebenSat.1-Aktie unmittelbar vor dem Angebot beigemessen haben.
- Der Dreimonatszeitraum vor der Angebotsankündigung (d. h. der Zeitraum zur Ermittlung des gesetzlichen Mindestpreises) war sowohl durch globale Ereignisse als auch durch andere Faktoren, wie eine besondere Schwäche des deutschen makroökonomischen Umfelds (der historisch gesehen eine starke Korrelation zum deutschen Werbemarkt aufweist), das allgemeine deutsche Werbeumfeld und andere strukturelle Veränderungen auf dem Markt beeinträchtigt.
- PPF hat die Absicht angekündigt, im Rahmen eines Teilangebots ohne Kontrollerwerb eine bare Gegenleistung von EUR 7,00 (d.h. ohne eine Aktienkomponente) je ProSiebenSat.1-Aktie zu bieten, was einem Aufschlag von 21,7 % auf den Rechnerischen Angebotspreis entspricht, wobei das PPF-Angebot (i) als vollständiges Barangebot ohne Gegenleistung in Aktien erfolgt und (ii) den ProSiebenSat.1-Aktionären erlaubt, möglicherweise nur einen Teil ihrer Aktien zu verkaufen, abhängig vom endgültigen Volumen des PPF-Angebots und der Anzahl der im Rahmen des PPF-Angebots zum Verkauf eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien.

- ProSiebenSat.1 hat rund 5,9 Mio. eigene Aktien entsprechend etwa 2,5 % des Grundkapitals von ProSiebenSat.1 im Gesamtwert von etwa EUR 38 Mio. (d.h. etwa EUR 6,41 pro ProSiebenSat.1-Aktie) an General Atlantic verkauft (siehe auch Ziffer 3.9.3 dieser Stellungnahme).

Nach Auffassung des Vorstands und des Aufsichtsrats verdeutlichen die vorstehenden Ausführungen unter anderem (i) den opportunistischen Charakter des Angebots der Bieterin, das zu einem Zeitpunkt erfolgt, zu dem der Börsenkurs das volle Potenzial von ProSiebenSat.1 nicht widerspiegelt und (ii) den Umstand, dass der Rechnerische Angebotspreis im Hinblick auf den von der Bieterin angestrebten Kontrollerwerb eindeutig nicht angemessen ist.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen zudem die ProSiebenSat.1-Aktionäre, die erwägen, ihre ProSiebenSat.1-Aktien zu veräußern, darauf hin, dass sie vor Annahme des Angebots prüfen sollten, ob sie durch einen Verkauf ihrer ProSiebenSat.1-Aktien über die Börse oder durch die Annahme des PPF-Angebots (nachdem die PPF-Angebotsunterlage veröffentlicht ist) möglicherweise einen höheren Preis erzielen können als durch Annahme des Angebots.

7.4.2 Bewertungen von Equity-Research-Analysten

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben die verfügbaren Kursziele von Equity-Research-Analysten für die ProSiebenSat.1-Aktien ausgewertet. Diese Bewertungen beziehen sich auf ProSiebenSat.1 als eigenständiges Unternehmen. Einige Analysten haben ihre Kursziele für ProSiebenSat.1 nach der Angebotsankündigung angepasst und dabei den Rechnerischen Angebotspreis bzw. die von PPF angebotene Gegenleistung berücksichtigt (*Quelle: Brokerberichte nach Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2024, d. h. seit dem 6. März 2025; mit Ausnahme der Kursziele von Analysten, die derzeit keine Kursziele für ProSiebenSat.1 veröffentlichen*). Der Durchschnitt der Kursziele beträgt EUR 7,44. Der Rechnerische Angebotspreis beinhaltet somit einen Abschlag von 22,6 % auf den Durchschnitt der Kursziele.

Finanzanalyst	Datum der neuesten Kommentierung mit Kursziel	Kursziel (in EUR)
Deutsche Bank	20. Mai 2025	7,00
J.P. Morgan	20. Mai 2025	7,00
Oddo-BHF Securities	20. Mai 2025	9,50
Barclays	16. Mai 2025	7,00
Kepler Cheuvreux	16. Mai 2025	6,50
LBBW	16. Mai 2025	7,00
mwb Research	16. Mai 2025	7,00
Alpha Value	15. Mai 2025	9,43
Bernstein Societe Generale	15. Mai 2025	7,00
UBS	15. Mai 2025	6,50
DZ Bank	12. Mai 2025	8,80
M.M. Warburg	27. März 2025	6,50

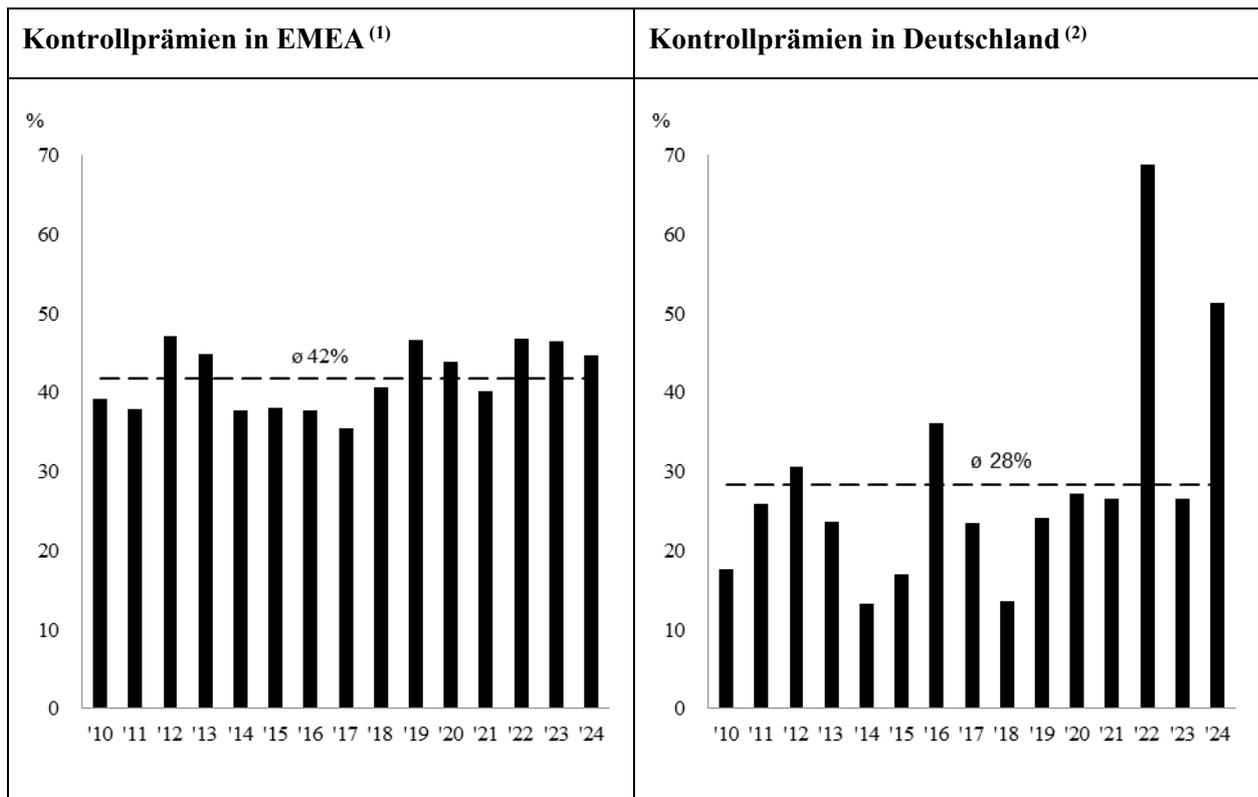
Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass Kursziele typischerweise eine Schätzung des Börsenkurses eines Unternehmens für den Zeitraum der nächsten sechs bis zwölf Monate darstellen, der

derzeit durch eine anhaltende Schwäche des makroökonomischen Umfelds in der DACH-Region beeinflusst ist. Zudem beinhalten Kursziele keine Kontrollprämie, wie sie jedoch bei öffentlichen Übernahmeangeboten in Deutschland üblich ist. Nach Auffassung des Vorstands und des Aufsichtsrats unterstreichen die vorstehenden Ausführungen erneut (i) den opportunistischen Charakter des Angebots der Bieterin sowie (ii) die Tatsache, dass der Rechnerische Angebotspreis für den von der Bieterin angestrebten Kontrollerwerb eindeutig nicht angemessen ist.

7.4.3 *Historische Übernahmeprämien*

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Bieterin laut Angebotsunterlage den konstruktiven Dialog mit dem Aufsichtsrat von ProSiebenSat.1 intensivieren möchte, um eine aktive und zuverlässige Aktionärin zu sein. Gleichzeitig wird die Bieterin ihren bereits weitreichenden Einfluss auf ProSiebenSat.1 weiter ausbauen. Darüber hinaus weisen der Vorstand und der Aufsichtsrat darauf hin, dass die Bieterin für etwaige nachfolgende Erwerbe von ProSiebenSat.1-Aktien kein Pflichtübernahmeangebot abgeben muss, wenn das Angebot vollzogen wird, da die Bieterin nach der Angebotsankündigung bereits die Schwelle von 30 % der Stimmrechte an ProSiebenSat.1 erreicht hat. Vorstand und Aufsichtsrat weisen ferner darauf hin, dass die Bieterin – abgesehen von bestimmten fortlaufenden, zeitlich und gegenständlich begrenzten Offenlegungspflichten im Zusammenhang mit dem Angebot – bei einer künftigen Aufstockung ihrer ProSiebenSat.1-Aktien keiner allgemeinen Offenlegungspflicht unterliegt, da die nächste Schwelle für eine Stimmrechtsmitteilung nach §§ 33 ff. WpHG erst bei 50 % der Stimmrechte an ProSiebenSat.1 liegt.

Die durchschnittliche Kontrollprämie für Bar- und Aktienangebote im Rahmen von Übernahmeangeboten für Unternehmen in Deutschland bzw. in Europa, dem Nahen Osten und Afrika („EMEA“) seit 2010 beträgt etwa 28 % bzw. 42 %.⁽¹⁾⁽²⁾ Im Fall von ProSiebenSat.1 würde dies einem implizierten Wert von EUR 8,38-9,26 je ProSiebenSat.1-Aktie entsprechen, basierend auf dem Schlusskurs der ProSiebenSat.1-Aktie im elektronischen Handelssystem (XETRA®) der Frankfurter Wertpapierbörse am 26. März 2025 von EUR 6,53, wobei das Angebot nach Börsenschluss am selben Tag angekündigt wurde. Daher entspricht der Rechnerische Angebotspreis einem Abschlag von EUR 2,63-3,51 oder 31,4-37,9 % auf den implizierten Wert je ProSiebenSat.1-Aktie basierend auf der durchschnittlichen Kontrollprämie in Deutschland und EMEA.



Hinweise:

(1) Refinitiv zum 31. Dezember 2024. Berücksichtigt sind angekündigte Übernahmeangebote für die Kontrolle von börsennotierten Zielgesellschaften in der EMEA-Region mit einem Gesamtwert von USD 100 Mio. oder mehr, bei denen Prämien zu einem unbeeinflussten Kurs verfügbar sind. Ausgenommen sind abgebrochene Transaktionen, Mitarbeiterbeteiligungspläne (ESOPs), Selbstübernahmen, Abspaltungen, Aktienrückkäufe, Minderheitsbeteiligungstransaktionen, Tauschangebote, Rekapitalisierungen und Restrukturierungen. Berücksichtigt werden Transaktionen, die bis zum Referenzdatum angekündigt wurden. Jährliche Beträge basieren auf dem Mittelwert der gezahlten Prämienprozentsätze über den unbeeinflussten Aktienkurs, der als Aktienkurs vier Wochen vor dem Bekanntgabedatum des Deals definiert ist. Beinhaltet alle angekündigten Angebote unabhängig von der angebotenen Gegenleistung (d.h. beinhaltet alle Bar-, Aktien- und Hybridangebote).

(2) Unternehmensinformationen und Capital IQ zum 31. Dezember 2024. Berücksichtigt sind angekündigte Übernahmeangebote für die Kontrolle von börsennotierten Zielgesellschaften in Deutschland mit einem Gesamtwert von EUR 100 Mio. oder mehr, bei denen Prämien zu einem unbeeinflussten Kurs verfügbar sind. Ausgenommen sind abgebrochene Transaktionen, Mitarbeiterbeteiligungspläne (ESOPs), Selbstübernahmen, Abspaltungen, Aktienrückkäufe, Minderheitsbeteiligungstransaktionen, Tauschangebote, Rekapitalisierungen und Restrukturierungen. Berücksichtigt werden Transaktionen, die bis zum Referenzdatum angekündigt wurden. Jährliche Beträge basieren auf dem Mittelwert der gezahlten Prämienprozentsätze über den unbeeinflussten Aktienkurs, der als Aktienkurs vier Wochen vor dem Bekanntgabedatum des Deals definiert ist. Beinhaltet alle angekündigten Angebote unabhängig von der angebotenen Gegenleistung (d.h. beinhaltet alle Bar-, Aktien- und Hybridangebote).

7.4.4 Bewertung und Risiken in Bezug auf die MFE-Angebotsaktien

Liquidität der MFE-Aktien A

Um die Angemessenheit des Angebots zu bewerten, haben der Vorstand und der Aufsichtsrat zusätzlich die Liquidität der MFE-Aktien A im Vergleich zu den ProSiebenSat.1-Aktien berücksichtigt. Hierzu wurde (i) der Zeitraum vom 26. Dezember 2024 bis zum 6. Mai 2025, entsprechend der „Handels-Referenzperiode“ in der Angebotsunterlage, und (ii) der Zeitraum vom 26. Dezember 2024 bis zum 25. März 2025 überprüft. Soweit der Vorstand und der Aufsichtsrat die Liquidität auf Basis verfügbarer Informationen überprüfen können, werden MFE-Aktien A mit einem durchschnittlichen täglichen Handelsvolumen von (i) EUR 3,7 Mio. im Vergleich zu EUR 8,7 Mio. für ProSiebenSat.1-Aktien im Zeitraum vom 26. Dezember 2024 bis zum 6. Mai 2025 und (ii) EUR 3,6 Mio. im Vergleich zu EUR 7,5 Mio. für ProSiebenSat.1 Aktien im Zeitraum vom 26. Dezember 2024 bis zum 25. März 2025 gehandelt (*Quelle: Bloomberg euro-*

päische zusammengesetzte Handelsvolumina zum 20. Mai 2025). Daher kann auch nach Vollzug des Angebots die Liquidität der MFE-Angebotsaktien geringer sein als die Liquidität der ProSiebenSat.1-Aktien. Gleichzeitig kann jedoch die Liquidität der ProSiebenSat.1-Aktien nach Vollzug sowohl des Angebots als auch des angekündigten PPF-Angebots negativ beeinträchtigt sein.

Bewertungen der MFE-Aktien A und MFE-Aktien B durch Aktienanalysten

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben die verfügbaren Kursziele von Aktienanalysten für die MFE-Aktien A und, unter Berücksichtigung einer breiteren Analystenabdeckung, auch für die MFE-Aktien B überprüft. Diese Bewertungen beziehen sich auf die Bieterin als eigenständiges und unabhängiges Unternehmen. Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die jeweiligen Kursziele für MFE-Aktien A und MFE-Aktien B (Quelle: Bloomberg Übersicht der Broker-Kursziele zum 20. Mai 2025).

Der Durchschnitt der Kursziele für die Bieterin als eigenständiges und unabhängiges Unternehmen beträgt EUR 3,15 für MFE-Aktien A und EUR 4,37 für MFE-Aktien B. Im Vergleich zum Schlusskurs an der Börse Euronext Mailand zum 20. Mai 2025 von EUR 3,32 für MFE-Aktien A und EUR 4,47 für MFE-Aktien B beinhalten die Kursziele der Aktienanalysten einen Abschlag von 5,1 % für MFE-Aktien A und einen Abschlag von 2,2 % für MFE-Aktien B.

Daher weisen der Vorstand und der Aufsichtsrat darauf hin, dass das Wertsteigerungspotenzial der Aktienkomponente auf Basis der von Aktienanalysten veröffentlichten Kursziele begrenzt ist. Im Vergleich dazu sehen Aktienanalysten ein durchschnittliches Wertsteigerungspotenzial von 6,2 % für ProSiebenSat.1 auf Basis des Schlusskurses der ProSiebenSat.1-Aktie im elektronischen Handelssystem (XETRA®) der Frankfurter Wertpapierbörse am 20. Mai 2025.

Finanzanalyst	Datum des letzten Kursziels auf Bloomberg	Kursziel (in EUR)
MFE-Aktien A		
Equita	16. Mai 2025	3,60
Barclays	29. April 2025	2,70
MFE-Aktien B		
Equita	16. Mai 2025	4,50
Alpha Value	15. Mai 2025	4,93
J.P. Morgan	13. Mai 2025	5,20
Barclays	29. April 2025	3,80
Kepler Cheuvreux	24. April 2025	4,00
Deutsche Bank	17. April 2025	4,50
Intermonte	17. April 2025	5,10
Oddo-BHF Securities	17. April 2025	2,90

7.4.5 Morgan Stanley Fairness Opinion

Der Vorstand hat Morgan Stanley beauftragt, dem Vorstand eine Bewertung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung aus finanzieller Sicht zu erstellen (die **“Morgan Stanley Fairness Opinion”**). Zweck der Morgan Stanley Fairness Opinion ist es, den Vorstand bei der Bildung einer eigenen Einschätzung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung zu unterstützen.

In der Morgan Stanley Fairness Opinion ist Morgan Stanley zum Ergebnis gekommen, dass die Angebotsgegenleistung je ProSiebenSat.1-Aktie zum Zeitpunkt der Erstellung der Morgan Stanley Fairness Opinion aus finanzieller Sicht nicht angemessen ist. Die von Morgan Stanley für den Vorstand erstellte Morgan Stanley Fairness Opinion ist dieser Stellungnahme als **Anhang 1** beigefügt.

Der Vorstand hat die Morgan Stanley Fairness Opinion sorgfältig geprüft, die Ergebnisse mit Vertretern von Morgan Stanley ausführlich diskutiert und eine unabhängige, kritische Analyse dieser Ergebnisse durchgeführt.

Der Vorstand weist darauf hin, dass die Morgan Stanley Fairness Opinion ausschließlich dazu dient, den Vorstand bei der Bewertung der den ProSiebenSat.1-Aktionären angebotenen Angebotsgegenleistung zu informieren und zu unterstützen. Die Morgan Stanley Fairness Opinion richtet sich weder an Dritte (einschließlich der ProSiebenSat.1-Aktionäre), noch ist sie zum Schutz Dritter (einschließlich der ProSiebenSat.1-Aktionäre) bestimmt. Dritte können aus der Morgan Stanley Fairness Opinion keine Rechte oder Pflichten ableiten. Insbesondere stellt die Morgan Stanley Fairness Opinion keine Empfehlung an die ProSiebenSat.1-Aktionäre im Zusammenhang mit dem Angebot dar. Die Morgan Stanley Fairness Opinion befasst sich auch nicht mit den relativen Vorteilen des Angebots im Vergleich zu anderen Geschäftsstrategien oder Transaktionen, die ebenfalls im Hinblick auf ProSiebenSat.1 möglich gewesen wären.

Im Rahmen der Bewertung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung aus finanzieller Sicht hat Morgan Stanley eine Reihe von Analysen durchgeführt, die üblicherweise bei vergleichbaren Transaktionen durchgeführt werden und die als angemessen erscheinen, um dem Vorstand eine solide Grundlage für seine eigene Bewertung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung aus finanzieller Sicht zu bieten. Morgan Stanley hat dabei seine eigene Wertperspektive entwickelt, die auf verschiedenen Faktoren, Annahmen, Methoden, Qualifikationen und Bewertungen basiert, die in der Morgan Stanley Fairness Opinion spezifisch beschrieben sind.

Die jeweiligen Untersuchungen und Analysen von Morgan Stanley basieren unter anderem auf:

- Informationen zur historischen Kursentwicklung von ProSiebenSat.1 und MFE;
- Kurszielen für ProSiebenSat.1 und MFE, die von Aktienanalysten veröffentlicht wurden;
- Bewertungskennzahlen für vergleichbare börsennotierte Unternehmen;
- Barwertanalysen des erwarteten Cashflows (DCF) für ProSiebenSat.1;
- Analysen früherer Referenztransaktionen und/oder Kontrollprämien;
- bestimmten öffentlich zugänglichen und bestimmten internen geschäftlichen und finanziellen Daten der ProSiebenSat.1-Gruppe.

Morgan Stanley hat in diesem Zusammenhang die Richtigkeit und Vollständigkeit der öffentlich zugänglichen Informationen, der ihnen von ProSiebenSat.1 zur Verfügung gestellten Informationen oder der von ProSiebenSat.1 in Auftrag gegebenen Informationen sowie aller anderen Informationen, die sie für die Erstellung der Morgan Stanley Fairness Opinion gesichtet haben, ohne eigene unabhängige Überprüfung vorausgesetzt und darauf vertraut. Abgesehen davon hat Morgan Stanley keine unabhängige Bewertung oder Überprüfung der Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten (ob bedingt oder nicht) von ProSiebenSat.1 durchgeführt.

Hinsichtlich der von ProSiebenSat.1 vorgenommenen (finanziellen) Prognosen und Schätzungen hat Morgan Stanley angenommen, dass diese auf einer Grundlage erstellt wurden, die die beste derzeit mögliche Schätzung und Bewertung des Managements von ProSiebenSat.1 hinsichtlich der zukünftigen Geschäftsentwicklung von ProSiebenSat.1 widerspiegelt.

Die Morgan Stanley Fairness Opinion basiert nicht auf einer Bewertung, wie sie typischerweise von externen Wirtschaftsprüfern durchgeführt wird. Stattdessen basiert die Bewertung von ProSiebenSat.1 auf Methoden, die typischerweise von Investmentbanken bei vergleichbaren Transaktionen angewendet werden. Insbesondere hat Morgan Stanley keine Bewertung auf der Grundlage der vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland, e.V. – „IDW“ veröffentlichten Richtlinien (IDW S1) oder der IDW-Grundsätze zur Erstellung von Fairness Opinions (IDW S8) durchgeführt.

Der Vorstand weist darauf hin, dass für das ordnungsgemäße Verständnis der Morgan Stanley Fairness Opinion sowie der zugrunde liegenden Untersuchungen und Ergebnisse die vollständige Lektüre der Morgan Stanley Fairness Opinion erforderlich ist. Die Morgan Stanley Fairness Opinion basiert auf der allgemeinen wirtschaftlichen Lage sowie den finanziellen, monetären, marktbezogenen und sonstigen Bedingungen zum Zeitpunkt der Erstellung der Morgan Stanley Fairness Opinion sowie auf den Morgan Stanley zu diesem Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Informationen. Etwaige nach diesem Zeitpunkt eintretende Entwicklungen könnten die bei der Erstellung der Morgan Stanley Fairness Opinion getroffenen Annahmen und deren Ergebnisse beeinflussen. Morgan Stanley ist nicht verpflichtet, die Morgan Stanley Fairness Opinion zu aktualisieren oder auf der Grundlage von nach der Erstellung der Morgan Stanley Fairness Opinion eintretenden Umständen, Entwicklungen oder Ereignissen zu korrigieren oder zu bestätigen.

7.4.6 Goldman Sachs Opinion

Der Aufsichtsrat hat Goldman Sachs als Finanzberater beauftragt, für die Zwecke dieser Stellungnahme zur Angemessenheit (*adequacy*) der den ProSiebenSat.1-Aktionären (ausgenommen die Bieterin, PPF und mit diesen jeweils verbundene Unternehmen) angebotenen Angebotsgegenleistung aus finanzieller Sicht gegenüber dem Aufsichtsrat schriftlich Stellung zu nehmen. Goldman Sachs hat dem Aufsichtsrat zuletzt am 21. Mai 2025 die durchgeführten Analysen und auf deren Basis gezogenen Schlussfolgerungen detailliert vorgestellt und erläutert, sowie am 21. Mai 2025 den Opinion Letter im Original vorgelegt (die „**Goldman Sachs Opinion**“ und gemeinsam mit der Morgan Stanley Fairness Opinion die „**Opinions**“).

In der Goldman Sachs Opinion gelangt Goldman Sachs zu dem Ergebnis, dass nach Maßgabe der in der Goldman Sachs Opinion enthaltenen Annahmen und Einschränkungen, auf denen diese zum Zeitpunkt ihrer Erstellung beruht, die Angebotsgegenleistung in Form von (i) EUR 4,48 sowie zusätzlich (ii) 0,4 neu auszugebenden MFE A-Aktien je ProSiebenSat.1-Aktie zum 21. Mai 2025 aus finanzieller Sicht für die ProSiebenSat.1-Aktionäre (ausgenommen die Bieterin, PPF und mit diesen jeweils verbundene Unternehmen) nicht angemessen (*inadequate*) ist. Die Goldman Sachs Opinion ist dieser Stellungnahme in vollständigem Text als **Anlage 2** beigelegt.

Der Aufsichtsrat hat die Goldman Sachs Opinion eingehend geprüft, ihre Ergebnisse ausführlich mit Vertretern von Goldman Sachs diskutiert und sie einer eigenständigen, kritischen Würdigung unterzogen.

Der Aufsichtsrat weist ausdrücklich darauf hin, dass die Goldman Sachs Opinion ausschließlich zur Information und Unterstützung des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der Bewertung der Angemessenheit des Angebots aus finanzieller Sicht durch den Aufsichtsrat bestimmt ist und die Goldman Sachs Opinion keine Empfehlung, ob ein ProSiebenSat.1-Aktionär seine ProSiebenSat.1-Aktien im Zusammenhang mit dem Angebot andienen sollte oder nicht, oder hinsichtlich einer anderen Angelegenheit darstellt. Die Goldman Sachs Opinion richtet sich nicht an Dritte (einschließlich der ProSiebenSat.1-Aktionäre) und begründet auch keine Rechte für Dritte. Weder die Tatsache, dass die Goldman Sachs Opinion gegenüber dem Aufsichtsrat abgegeben wurde, noch die Zustimmung von Goldman Sachs, die Goldman Sachs Opinion der Stellungnahme als Anlage beizufügen, berechtigt Dritte (einschließlich der ProSiebenSat.1-Aktionäre),

sich auf die Goldman Sachs Opinion zu verlassen oder Rechte aus der Goldman Sachs Opinion abzuleiten, insbesondere wird in dieser Hinsicht keine vertragliche oder sonstige rechtliche Beziehung begründet. Weder die Goldman Sachs Opinion noch die ihr zugrunde liegende Mandatsvereinbarung enthalten einen Schutz für Dritte (einschließlich der ProSiebenSat.1-Aktionäre) oder führen zu einer Einbeziehung Dritter (einschließlich der ProSiebenSat.1-Aktionäre) in ihren jeweiligen Schutzbereich und Goldman Sachs übernimmt keine Haftung gegenüber Dritten im Hinblick auf die Goldman Sachs Opinion.

Die Zustimmung von Goldman Sachs, dass die Goldman Sachs Opinion dieser Stellungnahme beigelegt werden darf, stellt weder eine Erweiterung oder Ergänzung des Personenkreises dar, an den sich die Goldman Sachs Opinion richtet oder der sich auf die Goldman Sachs Opinion berufen kann, noch führt sie dazu, dass Dritte in den Schutzbereich der Goldman Sachs Opinion oder der ihr zugrunde liegenden Mandatsvereinbarung einbezogen werden.

Insbesondere stellt die Goldman Sachs Opinion keine Empfehlung an die ProSiebenSat.1-Aktionäre dar, das Angebot anzunehmen oder nicht anzunehmen oder wie ein ProSiebenSat.1-Aktionär sich sonst im Hinblick auf das Angebot verhalten sollte.

Im Rahmen der Erstellung der Goldman Sachs Opinion und ihrer Beurteilung der Angemessenheit (*adequacy*) der Angebotsgegenleistung aus finanzieller Sicht hat Goldman Sachs eine Reihe von Finanzanalysen unter Verwendung anerkannter Bewertungsmethoden vorgenommen, wie sie in vergleichbaren Situationen durchgeführt werden und angemessen erscheinen, um dem Aufsichtsrat eine Grundlage für eine eigene Einschätzung der Angemessenheit (*adequacy*) der Angebotsgegenleistung aus finanzieller Sicht zu verschaffen. Dabei hat Goldman Sachs eine Reihe von Annahmen, Verfahren, Einschränkungen und Beurteilungen berücksichtigt. Die genaue Vorgehensweise von Goldman Sachs ist in der Goldman Sachs Opinion beschrieben. Insbesondere hat Goldman Sachs keine unabhängige Bewertung oder Begutachtung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten (einschließlich etwaiger Eventualverbindlichkeiten, Derivate oder anderer außerbilanzieller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten) von ProSiebenSat.1, der Bieterin und deren jeweiligen verbundenen Unternehmen vorgenommen; Goldman Sachs ist auch keine derartige Bewertung oder Begutachtung vorgelegt worden. Für die Zwecke der Goldman Sachs Opinion hat sich Goldman Sachs mit Zustimmung des Aufsichtsrats auf die Richtigkeit und Vollständigkeit sämtlicher finanzieller, rechtlicher, regulatorischer, steuerlicher, buchhalterischer und sonstiger Informationen verlassen, die ihr zur Verfügung gestellt, mit ihr erörtert oder von ihr überprüft wurden, ohne die Verantwortung für eine unabhängige Überprüfung dieser Informationen zu übernehmen. Goldman Sachs ist ferner mit Zustimmung des Aufsichtsrats davon ausgegangen, dass die Prognosen (wie nachstehend definiert) in angemessener Weise erstellt wurden und die besten derzeit verfügbaren Schätzungen und Beurteilungen des Vorstands und des Aufsichtsrats widerspiegeln.

Die Analysen von Goldman Sachs basieren unter anderem auf dem endgültigen Entwurf dieser Stellungnahme in der von dem Vorstand und von dem Aufsichtsrat jeweils genehmigten Form vom 21. Mai 2025; der Angebotsunterlage; den Geschäftsberichten von ProSiebenSat.1 (einschließlich der darin enthaltenen konsolidierten Jahresabschlüsse von ProSiebenSat.1) für die fünf Geschäftsjahre für den Zeitraum bis zum 31.12.2024; bestimmten Zwischenberichten von ProSiebenSat.1 und der Bieterin an ihre jeweiligen Aktionäre; bestimmten anderen Mitteilungen von ProSiebenSat.1 und der Bieterin an ihre jeweiligen Aktionäre; bestimmten öffentlich zugänglichen Berichten von Finanzanalysten für ProSiebenSat.1 und die Bieterin; und bestimmten internen Finanzanalysen und Prognosen für ProSiebenSat.1, die von ProSiebenSat.1 zur Verwendung durch Goldman Sachs freigegeben wurden (die „**Prognosen**“).

Goldman Sachs hat darüber hinaus Gespräche mit einigen Mitgliedern des oberen Management von ProSiebenSat.1 über deren Einschätzung der strategischen Beweggründe und den potenziellen Vorteilen der Transaktion sowie der vergangenen und aktuellen Geschäftstätigkeit, der finanziellen Lage und der Zukunftsaussichten von ProSiebenSat.1 geführt, die für die ProSiebenSat.1-Aktien und die Aktien der Bieterin

berichteten Börsenkurse und Handelsaktivitäten überprüft, bestimmte Finanz- und Kapitalmarktinformationen für ProSiebenSat.1 und die Bieterin mit entsprechenden Informationen zu bestimmten anderen Unternehmen, deren Wertpapiere börsennotiert sind, verglichen, die finanziellen Bedingungen ausgewählter, kürzlich erfolgter Übernahmeangebote und Unternehmenszusammenschlüsse im deutschen Markt und Transaktionen in der allgemeinen Unterhaltungsbranche, und weitere Studien und Analysen durchgeführt sowie weitere Faktoren, die Goldman Sachs für angemessen hielt, berücksichtigt.

Die Goldman Sachs Opinion unterliegt bestimmten Annahmen und Vorbehalten, die in der Goldman Sachs Opinion näher erläutert werden. Der Aufsichtsrat weist darauf hin, dass für das Verständnis von Reichweite und Ergebnis der Goldman Sachs Opinion diese vollständig zu lesen ist. Die Goldman Sachs Opinion basiert auf wirtschaftlichen, monetären, marktbezogenen und sonstigen Bedingungen, die zum Zeitpunkt der Abgabe der Goldman Sachs Opinion galten, sowie auf Informationen, die Goldman Sachs zu diesem Zeitpunkt zur Verfügung standen. Nach diesem Zeitpunkt eintretende Ereignisse können sich auf die Annahmen auswirken, die bei der Erstellung der Goldman Sachs Opinion und der Festlegung der darin gezogenen Schlussfolgerungen zugrunde gelegt wurden. Goldman Sachs ist nicht verpflichtet, die Goldman Sachs Opinion aufgrund von Umständen, neuen Entwicklungen oder sonstigen Ereignissen, die nach dem Datum der Abgabe der Goldman Sachs Opinion eintreten, zu aktualisieren, zu überarbeiten oder erneut zu bestätigen.

Die Goldman Sachs Opinion beinhaltet keine ausdrückliche oder stillschweigende Einschätzung der relativen Vorzüge des Angebots im Vergleich zu strategischen Alternativen, die ProSiebenSat.1 auch zur Verfügung stehen könnten, einschließlich des PPF Angebots, und geht auch nicht auf rechtliche, regulatorische, steuerliche oder bilanzielle Fragen ein. Goldman Sachs hat sich nicht zu dem PPF Angebot geäußert, und die Goldman Sachs Opinion behandelt dieses nicht. Die Goldman Sachs Opinion behandelt ausschließlich die Angemessenheit (*adequacy*) der den ProSiebenSat.1 Aktionären im Rahmen des Übernahmeangebots angebotenen Gegenleistung je ProSiebenSat.1 Aktie aus finanzieller Sicht gegenüber den ProSiebenSat.1 Aktionären (ausgenommen der Bieterin, PPF und mit diesen jeweils verbundenen Unternehmen) zum Zeitpunkt der Goldman Sachs Opinion. Goldman Sachs hat sich nicht zur Fairness (*fairness*) aus finanzieller Sicht der Gegenleistung je ProSiebenSat.1 Aktie oder anderer Bestimmungen oder Aspekte des Übernahmeangebots oder der Angebotsunterlage geäußert, und die Goldman Sachs Opinion behandelt diese nicht. Weiterhin hat sich Goldman Sachs nicht zu anderen Bestimmungen oder Aspekten der Angebotsunterlage oder des Übernahmeangebots oder Bestimmungen oder Aspekten einer anderen Vereinbarung oder eines Instruments geäußert, die bzw. das in der Angebotsunterlage vorgesehen ist oder im Zusammenhang mit dem Angebot abgeschlossen oder geändert wurde oder möglicherweise nach dem Vollzug des Angebots angestrebt wird, und die Goldman Sachs Opinion behandelt diese nicht. Darüber hinaus hat sich Goldman Sachs nicht zur Angemessenheit (*adequacy*) oder Fairness (*fairness*) des Angebotspreises oder anderer Bedingungen oder Aspekte des Angebots oder der Angebotsunterlage gegenüber der Bieterin und ihren verbundenen Unternehmen, den Inhabern anderer Wertpapiere als ProSiebenSat.1 Aktien, Gläubigern oder anderen Personengruppen mit Bezug zu ProSiebenSat.1 geäußert oder zur Angemessenheit (*adequacy*) oder Fairness (*fairness*) von Gegenleistungen, die die Genannten im Zusammenhang damit möglicherweise erhalten könnten. Ebenso wenig hat Goldman Sachs die Angemessenheit (*adequacy*) oder Fairness (*fairness*) der Höhe oder der Art eines Ausgleichs, der im Zusammenhang mit dem Angebot an Organmitglieder, leitende Angestellte oder Arbeitnehmer von ProSiebenSat.1 oder eine Gruppe dieser Personen zu zahlen sein wird oder zahlbar sein könnte, geprüft oder dazu eine Aussage getroffen, sei es im Verhältnis zu den ProSiebenSat.1 Aktionären im Rahmen des Angebots angebotenen Angebotspreises oder in anderer Hinsicht. Goldman Sachs hat sich nicht zu den Kursen geäußert, zu denen die ProSiebenSat.1 Aktien oder Aktien der Bieterin zu irgendeinem zukünftigen Zeitpunkt gehandelt werden, oder zu den möglichen Auswirkungen von Volatilitäten an den Kredit-, Finanz- und Aktienmärkten auf ProSiebenSat.1 oder die Bieterin oder das Angebot.

Die Entscheidung über die Annahme oder Ablehnung des Angebots ist von den ProSiebenSat.1-Aktionären in Abhängigkeit von ihren individuellen Verhältnissen zu treffen.

Die Goldman Sachs Opinion stellt kein Wertgutachten dar, wie es typischerweise von qualifizierten Wirtschaftsprüfern oder unabhängigen Bewertungsgutachtern erstellt wird und ist weder als solches gedacht, noch soll sie als solches ausgelegt bzw. angesehen werden. Dementsprechend wurde die Goldman Sachs Opinion auch nicht im Einklang mit den von dem IDW veröffentlichten Grundsätzen und Richtlinien zur Erstellung von Wertgutachten erstellt. Insbesondere fanden auch die von dem IDW herausgegebenen Grundsätze und Richtlinien für die Erstellung von Unternehmensbewertungen (IDW S1) sowie Fairness Opinions (IDW S8) bei der Anfertigung der Goldman Sachs Opinion keine Berücksichtigung. Eine Fairness Opinion der von Goldman Sachs abgegebenen Art zur Beurteilung der finanziellen Angemessenheit unterscheidet sich in einer Vielzahl wichtiger Punkte von einer durch einen qualifizierten Wirtschaftsprüfer oder unabhängigen Bewertungsgutachter vorgenommenen Unternehmensbewertung und von bilanziellen Bewertungen allgemein. Der Aufsichtsrat weist darauf hin, dass er ebenfalls keine eigene Unternehmensbewertung von ProSiebenSat.1 auf der Grundlage der IDW S1-Grundsätze durchgeführt hat.

Darüber hinaus hat Goldman Sachs keine Einschätzung dazu abgegeben, ob die Bedingungen des Angebots mit den Anforderungen des WpÜG und den dazu erlassenen Vorschriften übereinstimmen oder sonstigen rechtlichen Anforderungen genügen.

Die Goldman Sachs Opinion bezieht sich ausschließlich auf die finanzielle Angemessenheit der Angebotsgegenleistung je ProSiebenSat.1-Aktie für die ProSiebenSat.1-Aktionäre (ausgenommen die Bieterin, PPF und die mit diesen jeweils verbundene Unternehmen) zum Tag der Ausstellung der Goldman Sachs Opinion. Sie bezieht sich nicht auf andere Aspekte des Angebots.

Goldman Sachs wird von ProSiebenSat.1 eine marktübliche Vergütung für die im Zusammenhang mit dem Angebot erbrachten Dienstleistungen als Finanzberater erhalten. Darüber hinaus hat ProSiebenSat.1 zugestimmt, Goldman Sachs bestimmte Aufwendungen zu erstatten und Goldman Sachs von bestimmten Haftungsrisiken im Zusammenhang mit der Annahme dieses Auftrags freizustellen.

Auf Basis der eigenen Erfahrungen hat sich der Aufsichtsrat von der Plausibilität und der Angemessenheit der von Goldman Sachs angewandten Verfahren, Methoden und Analysen überzeugt.

7.5. Zusammenfassende Bewertung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben die Angemessenheit der von der Bieterin angebotenen Angebotsgegenleistung sorgfältig und eingehend analysiert und bewertet. Dabei haben der Vorstand und der Aufsichtsrat die Inhalte der jeweiligen Opinion, welche der Vorstand und der Aufsichtsrat in ihren Sitzungen eingehend erörtert haben, zur Kenntnis genommen und die Plausibilität des Verfahrens, der getroffenen Annahmen und der angewandten Methoden und Analysen überprüft, aber auch eine eigene Bewertung vorgenommen.

Unter Berücksichtigung der vorgenannten Aspekte, der Zukunftsperspektive für ProSiebenSat.1, der Gesamtumstände des Angebots und der Ergebnisse der Opinions halten der Vorstand und der Aufsichtsrat die von der Bieterin angebotene Angebotsgegenleistung von EUR 4,48 in bar (Barkomponente) und 0,4 MFE-Angebotsaktien (Aktienkomponente) je ProSiebenSat.1-Aktie aus finanzieller Sicht zum Zeitpunkt dieser Stellungnahme für nicht angemessen.

Darüber hinaus weisen Vorstand und Aufsichtsrat darauf hin, dass die Bieterin kein Pflichtgebot bei etwaigen nachfolgenden Erwerben von ProSiebenSat.1-Aktien abgeben muss, wenn das Angebot vollzogen wurde, da die Bieterin nach der Angebotsankündigung bereits die Schwelle von 30 % der Stimmrechte an ProSiebenSat.1 erreicht hat. Daher müssen die ProSiebenSat.1-Aktionäre berücksichtigen, dass sie möglicherweise auch in Zukunft keine Kontrollprämie erhalten werden.

8. Behördliche Genehmigungen und Verfahren

Nach Ziffer 11 der Angebotsunterlage sind die folgenden behördlichen Genehmigungen und Verfahren für den Vollzug des Angebots erforderlich:

8.1. Fusionskontrollrechtliche Freigabe durch die Europäische Kommission

Nach Ziffer 11.1 der Angebotsunterlage hat die Europäische Kommission am 26. September 2023 die fusionskontrollrechtliche Freigabe gemäß Verordnung (EG) Nr. 139/2004 des Rates vom 20. Januar 2004 über die Kontrolle von Unternehmenszusammenschlüssen (die „EU-Fusionskontrollverordnung“) für den Erwerb der Kontrolle über ProSiebenSat.1 als Ganzes durch die Bieterin erteilt. Neuerliche Aktienerwerbe bedürfen keiner erneuten Anmeldung nach Maßgabe der EU-Fusionskontrollverordnung.

8.2. Fusionskontrollrechtliches Freigabeverfahren in den Vereinigten Staaten

Nach Ziffer 11.2 der Angebotsunterlage unterliegt der Vollzug des Angebots dem Ablauf oder der Beendigung aller Wartefristen nach dem HSR Act und den darin erlassenen Vorschriften für den Fall, dass die Bieterin Kontrolle über ProSiebenSat.1 (nach dem HSR Act 50 % oder mehr der Stimmrechte) erwirbt.

Für weitere Informationen zum fusionskontrollrechtlichen Freigabeverfahren in den Vereinigten Staaten wird auf Ziffer 11.2 der Angebotsunterlage verwiesen.

8.3. Verfahren zur Kontrolle der Medienkonzentration in Deutschland

Nach Ziffer 11.3 der Angebotsunterlage unterliegt der Vollzug des Angebots einem Medienkonzentrationskontrollverfahren durch die Bayerische Landeszentrale für neue Medien sowie die Kommission zur Ermittlung der Konzentration im Medienbereich, ein gemeinsames Gremium, das durch den Medienstaatsvertrag eingerichtet wurde.

Für weitere Informationen zum Verfahren zur Kontrolle der Medienkonzentration in Deutschland wird auf Ziffer 11.3 der Angebotsunterlage verwiesen.

8.4. Gestattung der Veröffentlichung der Angebotsunterlage

Nach Ziffer 11.4 der Angebotsunterlage hat die BaFin die Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 8. Mai 2025 gestattet.

9. Absichten der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber sowie voraussichtliche Folgen für ProSiebenSat.1

Im Folgenden äußern sich der Vorstand und der Aufsichtsrat zum allgemeinen und strategischen Hintergrund des Angebots sowie zu den in den Ziffern 8 und 9 der Angebotsunterlage dargestellten Absichten der Bieterin, bei denen es sich angabegemäß um die gemeinsamen Absichten der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage handelt. Darüber hinaus enthält die Angebotsunterlage Informationen in weiteren Ziffern, die als Zielsetzungen oder Absichten der Bieterin dargestellt werden. Der Vorstand und der Aufsichtsrat werden nachstehend zu diesen Informationen Stellung nehmen und dabei jeweils die entsprechende Ziffer der Angebotsunterlage angeben.

Nach Ziffer 2.3 der Angebotsunterlage ist es möglich, dass die Bieterin und die Bieter-Kontrollerwerber ihre in der Angebotsunterlage geäußerten Absichten und Einschätzungen nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage ändern. Die Bieterin weist unter Ziffer 2.4 der Angebotsunterlage darauf hin, sie werde die Angebotsunterlage (auch im Hinblick auf etwaige geänderte Absichten der Bieterin oder der Bieter-Kontrollerwerber) nur aktualisieren, soweit dies nach dem WpÜG erforderlich ist. Vorstand und Aufsichtsrat weisen deshalb darauf hin, dass sie nicht in der Lage sind, die von der Bieterin in der Angebotsunterlage genannten Absichten zu überprüfen, und bereits zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme nicht ausgeschlossen werden kann, dass die Absichten und Einschätzungen nicht mehr aktuell sind.

9.1. Erklärungen der Bieterin in der Angebotsunterlage

9.1.1 *Allgemeiner und strategischer Hintergrund des Angebots*

In Ziffer 8 der Angebotsunterlage weist die Bieterin darauf hin, dass sie ihre Beteiligung an ProSiebenSat.1 in den letzten Jahren sukzessive erhöht und entschieden hat, ihre Beteiligung an ProSiebenSat.1 im Wege eines öffentlichen Übernahmeangebots nach Maßgabe des deutschen Übernahmerechts weiter auszubauen.

Die Bieterin weist ferner darauf hin, dass sich das Angebot, um den Anforderungen des deutschen Übernahmerechts zu entsprechen, auf sämtliche ausgegebenen ProSiebenSat.1-Aktien, die nicht unmittelbar von der Bieterin gehalten werden, erstreckt und die Bieterin daher alle ProSiebenSat.1-Aktien erwerben wird, die ihr im Rahmen dieses Angebots angedient werden, auch wenn das derzeitige Ziel der Bieterin nicht der Erwerb sämtlicher oder der Mehrheit der ProSiebenSat.1-Aktien ist. Vor diesem Hintergrund beabsichtigt die Bieterin nicht, dass das Angebot eine wesentliche Auswirkung auf den Streubesitz oder die Börsennotierung von ProSiebenSat.1 haben wird.

Gemäß Ziffer 8 der Angebotsunterlage sieht die Bieterin ihre Beteiligung an ProSiebenSat.1 als langfristige Investition und Bekenntnis gegenüber ProSiebenSat.1, um in Zukunft aktiver an der Umsetzung der gegenwärtigen Strategie von ProSiebenSat.1, der Fokussierung auf das Kerngeschäft, und der Entwicklung der strategischen Ausrichtung von ProSiebenSat.1 mitzuwirken und diese zu beschleunigen. Die ProSiebenSat.1-Gruppe ist einer der Hauptanbieter im Entertainment-Bereich im deutschsprachigen Raum, der in drei Geschäftsbereichen tätig ist, nämlich (i) Entertainment (Kerngeschäft), (ii) Dating & Video sowie (iii) Commerce & Ventures (wobei (ii) und (iii) von ProSiebenSat.1 als nicht zum Kerngeschäft gehörende Aktivitäten angesehen werden). Jedes dieser Segmente ist ohne Zusammenhang und jeweils mit sehr spezifischen Herausforderungen konfrontiert, was dementsprechend unterschiedliche, maßgeschneiderte Strategien erfordert. Derzeit stellt das hart umkämpfte Marktumfeld für das Entertainment-Geschäft dieses spezielle Segment vor besonders große Herausforderungen, die rasche Entscheidungen und strategische Maßnahmen erfordern.

Die Bieterin weist darauf hin, dass sie durch das Angebot beabsichtigt, die Umsetzung der derzeitigen Strategie von ProSiebenSat.1 zu unterstützen und zu beschleunigen, die die Konzentration auf das Kerngeschäft (Entertainment) als Hauptpriorität und den Schuldenabbau durch die Veräußerung der nicht zum Kernbereich gehörenden Bereiche (Dating & Video, Commerce & Ventures) umfasst.

Die Bieterin erklärt in Ziffer 8 zudem, dass es gleichzeitig das Ziel der Bieterin ist, mögliche Formen der Zusammenarbeit mit ProSiebenSat.1 zu prüfen und ihre Kernkompetenz im Unterhaltungssektor anzubieten, um den Aufsichtsrat und den Vorstand von ProSiebenSat.1 bei der Bewältigung der industriellen Herausforderungen zu unterstützen und Chancen zu nutzen, die sich aus den laufenden Veränderungen in der Branche ergeben. Mögliche Formen der Zusammenarbeit könnte beispielsweise die gemeinsame Entwicklung und/oder Einführung der Streaming-Plattform und die Zusammenarbeit beim Aufbau und der gemeinsamen Nutzung der AdTech-Struktur umfassen. Als starker industrieller und zuverlässiger Partner bekennt sich die Bieterin dazu, bei Bedarf, ProSiebenSat.1 mit industrieller Expertise und finanziell zu unterstützen. Dies würde zu einer langfristigen Wertschöpfung für alle ProSiebenSat.1-Aktionäre führen. Darüber hinaus beabsichtigt die Bieterin, ProSiebenSat.1 bei der weiterhin beabsichtigten Veräußerung der nicht zum Kerngeschäft gehörenden Bereiche zu unterstützen, einschließlich möglicher Monetarisierungs- und Wertschöpfungsmöglichkeiten.

Der Bieter weist in Ziffer 8 der Angebotsunterlage darauf hin, dass der Vorstand und der Aufsichtsrat von ProSiebenSat.1 dieses Angebot nicht mit der Bieterin verhandelt haben und die Bieterin von ProSiebenSat.1 keinen Zugang zu Unterlagen über die rechtliche, finanzielle und operative Situation der ProSiebenSat.1-Gruppe im Zusammenhang mit der Evaluierung dieses Angebots erhalten hat. Vor diesem Hintergrund erwartet die Bieterin, da sie nicht beabsichtigt, alle oder eine qualifizierte Mehrheit der ProSiebenSat.1-

Aktien zu erwerben und auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationsquellen (z.B. veröffentlichte Finanzberichte und Pressemitteilungen von ProSiebenSat.1), keine Integration von ProSiebenSat.1 in ihre Gruppe als Folge des Angebots. Daher erwartet die Bieterin keine aus diesem Angebot hervorgehende Synergien.

Die Bieterin erklärt zudem, dass sie sich mit diesen langfristigen Wertschöpfungszielen und in Abhängigkeit von den Ergebnissen des Angebots vorbehält, von der erhöhten Flexibilität Gebrauch zu machen und nach Vollzug des Angebots weitere ProSiebenSat.1-Aktien zu erwerben.

9.1.2 *Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen der ProSiebenSat.1*

In Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage erklärt die Bieterin, dass ihrer Ansicht nach ein Grund für die anhaltend negative Entwicklung des Aktienkurses von ProSiebenSat.1 die Zusammenlegung von nicht zusammenhängenden Geschäftsbereichen innerhalb der ProSiebenSat.1-Gruppe ist, zwischen denen es keine Synergien gibt. Dies schränkt die Fähigkeit von ProSiebenSat.1 ein, Investitionen zu tätigen, um das Wachstum und die Wertschöpfung im Kerngeschäftsbereich Entertainment wiederherzustellen, während gleichzeitig das Potenzial der Nicht-Kerngeschäftsbereiche (Dating & Video, Commerce & Ventures) limitiert wird.

Die Bieterin beabsichtigt daher, den Aufsichtsrat und den Vorstand dabei zu unterstützen, die laufende Überprüfung des Geschäftsportfolios von ProSiebenSat.1 voranzutreiben und zu beschleunigen, mit dem Ziel, das Geschäft von ProSiebenSat.1 zum Nutzen von ProSiebenSat.1, seinen Aktionären, Mitarbeitern, Kunden und anderen Stakeholdern zu vereinfachen und neu auszurichten.

Insbesondere beabsichtigt die Bieterin, den konstruktiven Dialog mit dem Aufsichtsrat von ProSiebenSat.1 zu intensivieren, um den größtmöglichen Wert aus allen Aktivitäten des derzeitigen Geschäftsportfolios von ProSiebenSat.1 zu erzielen. Dies beinhaltet, in Abhängigkeit von der Höhe der Beteiligung der Bieterin an ProSiebenSat.1 nach Abwicklung des Übernahmeangebots oder zu einem späteren Zeitpunkt und in Abhängigkeit von der dann bestehenden wirtschaftlichen Lage und den rechtlichen Rahmenbedingungen, die Unterstützung des Aufsichtsrats und des Vorstands bei der Veräußerung oder Verlegung von Geschäftsbereichen, die nicht zum Kerngeschäft von ProSiebenSat.1 gehören, einschließlich der Ausgliederung der betreffenden Geschäftsbereiche und der Realisierung ihres inneren Wertes sowie der möglichen Integration dieser Bereiche in das Portfolio starker Dritter.

Die Bieterin beabsichtigt, falls erforderlich, ProSiebenSat.1 bestimmte finanzielle Back-up-Linien für die Refinanzierung von Schulden, einschließlich Kreditverträgen und Schuldscheindarlehen, zur Verfügung zu stellen, die aufgrund eines Kontrollwechsels fällig werden oder enden können, falls die Bieterin infolge des Angebots mehr als 50 % der mit ProSiebenSat.1-Aktien verbundenen Stimmrechte erwerben sollte, in Folge dessen Kreditgeber berechtigt sind, ihre Beteiligung an den Fazilitäten zu kündigen und die Rückzahlung ausstehender Beträge innerhalb einer bestimmten Frist nach dem Kontrollwechsel zu verlangen. Aus diesem Grund hat die Bieterin unbesicherte Kreditlinien in Höhe von EUR 2,1 Mrd. bei führenden internationalen Banken zugunsten von ProSiebenSat.1 als Kreditnehmerin erhalten, die zur Refinanzierung der bestehenden Fazilitäten von ProSiebenSat.1 verwendet werden können, falls dies aufgrund eines Kontrollwechsels wie oben beschrieben erforderlich ist.

Die Bieterin beabsichtigt nicht, eine Änderung der aktuellen Dividendenpolitik, die den Investitionsbedürfnissen von ProSiebenSat.1 und der Refinanzierung der bestehenden Kreditfazilitäten bei Fälligkeit entspricht, vorzuschlagen.

Über die vorstehenden Absichten hinaus hat die Bieterin nicht die Absicht, sonstige Maßnahmen im Hinblick auf die künftige Geschäftstätigkeit, die Verwendung des Vermögens oder künftige Verpflichtungen der ProSiebenSat.1 zu ergreifen.

9.1.3 *Satzungssitz der ProSiebenSat.1; Standort wesentlicher Unternehmensteile*

In Ziffer 9.2 der Angebotsunterlage erklärt die Bieterin, dass sie beabsichtigt, in Abhängigkeit von der Höhe der Beteiligung der Bieterin an ProSiebenSat.1 nach Abwicklung des Übernahmeangebots oder zu einem späteren Zeitpunkt und in Abhängigkeit von der dann bestehenden wirtschaftlichen Lage und den rechtlichen Rahmenbedingungen und nur sofern dies wirtschaftlich sinnvoll ist, den Vorstand der ProSiebenSat.1 bei der Veräußerung der nicht zum Kernbereich gehörenden Vermögenswerte zu unterstützen (siehe Ziffer 8 der Angebotsunterlage). Im Hinblick auf das Entertainment-Geschäft (Kerngeschäft) beabsichtigt die Bieterin nicht, den Sitzungssitz oder den Verwaltungssitz der ProSiebenSat.1 von Unterföhring, Landkreis München, an einen anderen Ort zu verlegen oder zu schließen. Die Bieterin beabsichtigt auch nicht, Änderungen der Marke(n) oder Firmennamen des Kerngeschäfts oder Gesellschaften innerhalb dieses Geschäftskreises zu ändern.

Im Hinblick auf die nicht zum Kernbereich gehörenden Geschäftsbetriebe beabsichtigt die Bieterin nicht, andere Tochterunternehmen oder mit der ProSiebenSat.1 verbundene Unternehmen zu veranlassen, ihren jeweiligen Sitzungssitz oder ihren Verwaltungssitz zu verlegen oder zu schließen oder Änderungen in Bezug auf den Standort wesentlicher Teile vorzunehmen, soweit die in Ziffer 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschriebene laufende Überprüfung des Geschäftsbetriebs zu keiner anderweitigen Empfehlung führt. Entsprechend beabsichtigt die Bieterin, vorbehaltlich der in Ziffer 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschriebenen laufenden Überprüfung des Geschäftsbetriebs, keine Änderungen der Marke(n) oder Firmennamen der ProSiebenSat.1 oder der zum Kernbereich gehörenden mit ihr verbundener Unternehmen vorzunehmen.

9.1.4 *Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen*

Gemäß Ziffer 9.3 der Angebotsunterlage erkennt die Bieterin an, dass die engagierte Belegschaft der ProSiebenSat.1 in Bayern die Grundlage für ihren aktuellen und zukünftigen Erfolg bildet und die Geschäftsaussichten des Kernbereichs von ProSiebenSat.1 von der Kreativität ihrer Mitarbeiter und Mitarbeiterbasis in Bezug auf Innovation, Geschäftssinn und Erfahrung in der Entertainment-Branche abhängig sind. Die Bieterin beabsichtigt nicht, vorbehaltlich der in Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage beschriebenen laufenden Überprüfung des Geschäftsbetriebs und in Abhängigkeit von der Höhe der Beteiligung der Bieterin an ProSiebenSat.1 nach Abwicklung des Übernahmeangebots oder zu einem späteren Zeitpunkt und in Abhängigkeit von der dann bestehenden wirtschaftlichen Lage und den rechtlichen Rahmenbedingungen, sich für wesentlichen Veränderungen im Hinblick auf die Beschäftigungsbedingungen der ProSiebenSat.1 einzusetzen oder diese vorzuschlagen. Die Bieterin hat vorbehaltlich der in Ziffer 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschriebenen laufenden Überprüfung des Geschäftsbetriebs auch keine Absicht, sich bis zu einem Verkauf der nicht zum Kernbereich gehörenden Geschäftsbetriebe für eine vom Vorstand nicht geplante Verringerung der Zahl der in diesen Geschäftsbetrieben Beschäftigten einzusetzen oder diese vorzuschlagen.

Nach Ziffer 9.3 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin ferner, den Aufsichtsrat und den Vorstand bei der Weiterentwicklung eines attraktiven und wettbewerbsfähigen Umfelds zu unterstützen, um eine exzellente Mitarbeiterbasis und Talente im Entertainment-Geschäftsbereich zu erhalten. Insbesondere beabsichtigt die Bieterin, die Rechte der Arbeitnehmer und Betriebsräte zu respektieren und einzuhalten, die innerhalb oder gegenüber der ProSiebenSat.1-Gruppe nach geltenden Gesetzen, Vorschriften, Regelungen und Vereinbarungen bestehen. Unbeschadet des Vorstehenden kann die Bieterin den Aufsichtsrat und den Vorstand bei der Überprüfung der Organisationsstruktur des Kerngeschäfts und seiner Konzerngesellschaften unterstützen, um etwaige Änderungen zu berücksichtigen, die sich aus der zukünftigen Entwicklung der Medienbranche in Europa ergeben können.

9.1.5 *Mitglieder des Vorstands der ProSiebenSat.1*

Gemäß Ziffer 9.4 der Angebotsunterlage erkennt die Bieterin an, dass der Aufsichtsrat den gesetzlichen Auftrag hat, den Vorstand im Interesse aller ProSiebenSat.1-Aktionäre zu überwachen, und vertraut dem

Aufsichtsrat, der den amtierende Vorstand in der Lage sieht, die strategischen Ziele von ProSiebenSat.1 (wie in Ziffer 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschriebenen) zu unterstützen und die Unternehmensziele der Wertschöpfung für alle Aktionäre durch die oben beschriebene Geschäftsstrategie effektiv zu verfolgen. Vor diesem Hintergrund beabsichtigt die Bieterin, mit dem Aufsichtsrat zu kooperieren und hat keine Absicht, die Wahl oder Abberufung eines der Vorstandsmitglieder durch den Aufsichtsrat zu behindern oder das unabhängige Management von ProSiebenSat.1 durch den Vorstand zu beeinflussen.

Die Bieterin erklärt ferner, dass sie über die vorstehenden Absichten hinaus keine weiteren die Mitglieder des Vorstands der ProSiebenSat.1 betreffenden Absichten hat.

9.1.6 Mitglieder des Aufsichtsrats der ProSiebenSat.1

In Ziffer 9.5 der Angebotsunterlage erklärt die Bieterin, dass derzeit ein Mitglied des Aufsichtsrats der ProSiebenSat.1 mit der Bieterin verbunden ist, nämlich Katharina Behrends, General Manager (DACH) bei MFE. Simone Scettri und Leopoldo Attolico wurden als jeweils unabhängige Aufsichtsratsmitglieder in der letzten Hauptversammlung der ProSiebenSat.1 aus einer von der Bieterin vorgeschlagenen Liste unabhängiger Kandidaten gewählt.

Abhängig von den Ergebnissen des Angebots, beabsichtigt die Bieterin, im Aufsichtsrat, im Hinblick auf nicht-unabhängige Mitglieder, in einer Weise vertreten zu sein, die ihre nach Vollzug des Angebots bestehende Beteiligung angemessen widerspiegelt. Die Bieterin hat keine Absicht, die derzeitige Anzahl der Mitglieder im Aufsichtsrat zu ändern.

Die Bieterin erklärt ferner, dass sie über die vorstehenden Absichten hinaus keine weiteren die Mitglieder des Aufsichtsrats der ProSiebenSat.1 betreffenden Absichten hat.

9.1.7 Beabsichtigte Strukturmaßnahmen

Gemäß Ziffer 9.6 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, die ProSiebenSat.1 bei der Evaluierung der optimalen Struktur zur Ausrichtung der Geschäftsbereiche der ProSiebenSat.1, wie in Ziffer 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschrieben, zu unterstützen. Abgesehen von den folgenden Absichten hat die Bieterin keine Absichten, sonstige Strukturmaßnahmen in Bezug auf die ProSiebenSat.1-Gruppe durchzuführen. Hinsichtlich der nachstehenden Strukturmaßnahmen erklärt die Bieterin außerdem, dass sie nicht davon ausgeht, dass sich der Anteil der im Streubesitz befindlichen ProSiebenSat.1-Aktien durch den Vollzug des Angebots wesentlich verringern wird oder dass sie nach Vollzug des Angebots eine qualifizierte Mehrheit der Stimmrechte an ProSiebenSat.1 halten wird:

Die Bieterin erklärt ferner, dass sie beabsichtigt, abhängig von der Höhe ihrer Beteiligung an ProSiebenSat.1 nach erfolgreichem Vollzug des Angebots sowie den zu diesem Zeitpunkt vorherrschenden Marktbedingungen, der wirtschaftlichen Situation und den regulatorischen Rahmenbedingungen, vorbehaltlich der in Ziffer 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschriebenen laufenden Überprüfung des Geschäftsbetriebs, eine oder mehrere der folgenden Maßnahmen zu prüfen.

- **Delisting:** Gemäß Ziffer 9.6.1 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, dass ProSiebenSat.1 weiterhin börsennotiert bleiben soll. Die Bieterin beabsichtigt, nach der Abwicklung des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt, vorbehaltlich der Marktverhältnisse und nur soweit zum jeweiligen Zeitpunkt wirtschaftlich sinnvoll, zu prüfen, ob die Unterstützung eines Widerrufs der Zulassung der ProSiebenSat.1-Aktien zum Handel im Regulierten Markt gemäß § 39 Abs. 2 BörsG sinnvoll ist.
- **Squeeze-out:** In Ziffer 9.6.2 der Angebotsunterlage erklärt die Bieterin, dass sie beabsichtigt, in Abhängigkeit von der Höhe der Beteiligung der Bieterin an ProSiebenSat.1 nach Abwicklung des Übernahmeangebots oder zu einem späteren Zeitpunkt und in Abhängigkeit von der dann beste-

henden wirtschaftlichen Lage und den rechtlichen Rahmenbedingungen und nur sofern dies wirtschaftlich sinnvoll ist, die Durchführung eines Squeeze-out der außenstehenden ProSiebenSat.1-Aktionäre zu prüfen.

- Sofern die Bieterin nach Abwicklung des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt mindestens 95 % des Grundkapitals der ProSiebenSat.1 hält, kann die Übertragung der von den Minderheitsaktionären gehaltenen ProSiebenSat.1-Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 327a ff. AktG (aktienrechtlicher Squeeze-out) verlangt werden.
- Sofern die Bieterin nach Abwicklung des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt mindestens 90 % des Grundkapitals der ProSiebenSat.1 hält, kann ein Ausschluss der außenstehenden ProSiebenSat.1-Aktionäre im Wege einer Verschmelzung der ProSiebenSat.1 auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 UmwG in Verbindung mit §§ 327a f. AktG (umwandlungsrechtlicher Squeeze-out) durchgeführt werden.
- **Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag:** In Ziffer 9.6.3 der Angebotsunterlage erklärt die Bieterin, dass sie für die Finanzierung des Angebots keinen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag benötigt. Abhängig von der nach Vollzug des Angebots bestehenden Beteiligung der Bieterin, beabsichtigt die Bieterin, die Möglichkeit des Abschlusses eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag zwischen der Bieterin als herrschender Gesellschaft und der ProSiebenSat.1 als beherrschter Gesellschaft zu prüfen, vorbehaltlich der dann bestehenden wirtschaftlichen Lage und nur sofern dies zum relevanten Zeitpunkt wirtschaftlich sinnvoll ist.
- **Verschmelzung:** In Ziffer 9.6.4 der Angebotsunterlage erklärt die Bieterin, dass sie in Abhängigkeit von ihrer Beteiligung an ProSiebenSat.1 nach Vollzug des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt beabsichtigt, vorbehaltlich der Marktbedingungen und nur soweit dies wirtschaftlich sinnvoll ist, eine mögliche Verschmelzung von ProSiebenSat.1 auf MFE zu prüfen.

9.1.8 *Absichten im Hinblick auf die Geschäftsfähigkeit der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber*

Die Bieterin hält in Ziffer 9.7 der Angebotsunterlage fest, dass der Unternehmensgegenstand der Bieterin, wie in Ziffer 6.1 der Angebotsunterlage beschrieben, insbesondere die unmittelbare Mitwirkung im Bereich Entertainment sowie den Erwerb von Beteiligungen an anderen Unternehmen (mit Ausnahme des Retail-Aktienhandels) beinhaltet. Daher unterstützt die Bieterin die beabsichtigte Veräußerung von nicht zum Kern-Geschäftsbereich gehörenden Vermögenswerten (wie in Ziffer 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschrieben). Die für die Abwicklung des Angebots erforderlichen MFE-Angebotsaktien werden im Rahmen einer Kapitalerhöhung aus dem MFE Genehmigten Kapital unter Ausschluss des Bezugsrechts geschaffen (siehe Ziffer 6.1 und 14.2.2 der Angebotsunterlage).

Mit Ausnahme der in Ziffer 15 der Angebotsunterlage dargestellten Auswirkungen auf die Vermögens-, Verschuldungs-, Finanz- und Ertragslage der Bieterin haben die Bieterin und die Bieter-Kontrollerwerber, vorbehaltlich der in Ziffer 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschriebenen im Zusammenhang mit dem Angebot stehenden laufenden Überprüfung des Geschäftsbetriebs, keine Absichten im Zusammenhang mit dem Angebot, die sich auf den Satzungssitz der Unternehmen oder den Standort wesentlicher Unternehmensteile, ihre zukünftige Geschäftstätigkeit, die Verwendung des Vermögens oder die künftigen Verpflichtungen der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber, die Mitglieder der Geschäftsführungsorgane der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber oder, soweit vorhanden, auf die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen oder die Beschäftigungsbedingungen der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber auswirken oder diese ändern könnten, jeweils in Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot.

9.2. Bewertung der Ziele und Absichten der Bieterin sowie der voraussichtlichen Folgen für die ProSiebenSat.1

9.2.1 *Allgemeiner und strategischer Hintergrund des Angebots*

Wie in Ziffer 8 der Angebotsunterlage dargelegt, besteht das derzeitige Ziel der Bieterin nicht darin, sämtliche oder die Mehrheit der ProSiebenSat.1-Aktien zu erwerben. Die Erstreckung des Angebots auf sämtliche ProSiebenSat.1-Aktien, die nicht unmittelbar von der Bieterin gehalten werden, erfolgt aufgrund gesetzlicher Vorgaben des deutschen Übernahmerechts. Die Bieterin behält sich zudem das Recht vor, die dadurch erhöhte Flexibilität zu nutzen und nach Vollzug des Angebots weitere ProSiebenSat.1-Aktien zu erwerben. In diesem Zusammenhang weisen der Vorstand und der Aufsichtsrat darauf hin, dass die Bieterin nach Vollzug des Angebots ihren Anteil an ProSiebenSat.1 künftig weiter erhöhen und auch die Mehrheit der Aktien und Stimmrechte erwerben könnte, ohne verpflichtet zu sein, ein Pflichtangebot an die ProSiebenSat.1-Aktionäre zu unterbreiten.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat stellen ferner fest, dass die in der Angebotsunterlage dargelegten strategischen Absichten der Bieterin, die im Wesentlichen auf die Unterstützung von Vorstand und Aufsichtsrat bei der Umsetzung und laufenden Überprüfung der aktuellen Strategie des Vorstands und der Sondierung möglicher Kooperationsformen gerichtet sind, rechtlich kein Übernahmeangebot erfordern und dementsprechend auch unabhängig von dem Angebot umgesetzt werden könnten.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen zur Kenntnis, dass die Bieterin ihre Beteiligung an ProSiebenSat.1 als langfristige Investition und Bekenntnis zu ProSiebenSat.1 betrachtet, mit dem Ziel, aktiver zur beschleunigten Umsetzung der gegenwärtigen Strategie von ProSiebenSat.1 beizutragen, nämlich der Fokussierung auf das Kerngeschäft Entertainment sowie den Abbau von Schulden durch die Veräußerung nicht zum Kerngeschäft gehörender Aktivitäten (Dating & Video sowie Commerce & Ventures). Der Vorstand und der Aufsichtsrat betonen, dass diese strategische Ausrichtung grundsätzlich mit den durch den Vorstand kommunizierten strategischen Prioritäten übereinstimmt und die Umsetzung der Strategie von ProSiebenSat.1 immer in voller Übereinstimmung mit anwendbarem Recht sowie anwendbaren Governance-Vorgaben erfolgt.

Die Bieterin erklärt zudem, dass ihrer Meinung nach die einzelnen Segmente von ProSiebenSat.1 ohne Zusammenhang seien. In diesem Zusammenhang weisen der Vorstand und der Aufsichtsrat darauf hin, dass insbesondere das Investmentgeschäft von SevenVentures, welches Teil des Segments Commerce & Ventures ist, mit dem Segment Entertainment verknüpft ist, namentlich durch Media-for-Revenue- und Media-for-Equity-Modelle, soweit es die Monetarisierung des Werbegeschäfts maximiert. Der Vorstand und der Aufsichtsrat betrachten das Investmentgeschäft von SevenVentures daher als Teil des Kerngeschäfts von ProSiebenSat.1 und weisen darauf hin, dass sich dieses Investitionsgeschäft ausschließlich auf Minderheitsbeteiligungen richtet, die wertsteigernd sind, da sie mit dem Ziel verfolgt werden, die betreffenden Beteiligungen in das Medienkundenportfolio des Konzerns zu integrieren.

Darüber hinaus betonen der Vorstand und der Aufsichtsrat in Bezug auf das Nicht-Kerngeschäft, dass potenzielle Veräußerungen solcher nicht zum Kerngeschäft gehörender Geschäftsaktivitäten im jeweiligen Einzelfall sorgfältig zu prüfen sind, wobei Bewertung, Zeitpunkt und Marktbedingungen zu berücksichtigen sind.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat stellen fest, dass die langfristige Strategie der Bieterin gemäß Ziffer 6.3 der Angebotsunterlage darin besteht, eine paneuropäische Medien- und Unterhaltungsgruppe zu schaffen, die in den von ihr bedienten lokalen Märkten eine führende Position einnimmt und groß genug ist, um im internationalen Wettbewerb zu bestehen, sowie mit dem Potenzial eines Ausbaus der geografischen Präsenz in Europa. Vorstand und Aufsichtsrat merken an, dass die bestehende Geschäftsstrategie von ProSiebenSat.1 keine Integration von ProSiebenSat.1 in eine paneuropäische Gruppe eines potenziellen Partners vorsieht.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die zentralen Herausforderungen der ProSiebenSat.1 Gruppe mit den strukturellen Herausforderungen im linearen Programmangebot in der deutschsprachigen DACH-Region zusammenhängen. Als Antwort darauf hat ProSiebenSat.1 die strategische Entscheidung getroffen, sich auf die Stärkung des linearen Kerngeschäfts und das Wachstum der digitalen Angebote, der Zuschauerzahlen und der Monetarisierung, vor allem über die Streaming-Plattform JOYN, zu konzentrieren. Die Strategie von ProSiebenSat.1 ist bis auf weiteres auf die Digitalisierung des Geschäftsmodells in der DACH-Region ausgerichtet. Darüber hinaus weisen Vorstand und Aufsichtsrat zudem darauf hin, dass die Konsumenten- und Werbemärkte zwar noch überwiegend national geprägt sind, jedoch eine Tendenz zur Internationalisierung besteht. In diesem Zusammenhang sieht ProSiebenSat.1 zunehmend verstärkt internationale Trends, die das Zuschauerverhalten und die Allokation von Werbebudgets auf multiterritorialer bzw. paneuropäischer Ebene beeinflussen, wobei anzumerken ist, dass diese internationalen Werbebudgets derzeit mit einem niedrigen einstelligen Prozentsatz zu den Gesamtumsatzerlösen von ProSiebenSat.1 beitragen. Die Nutzung solcher internationalen Trends durch entsprechende internationale Kooperationen könnte den Weg für den Aufbau führender pan-Europäischer Broadcast-Video-on-Demand- (BVOD) und Live-Streaming-Dienste ebnen. Gleichzeitig könnte dies ProSiebenSat.1 ermöglichen, potenzielle Synergien zu maximieren, die Teil bereits laufender Kooperationen sind, z.B. Kostensynergien (Ad- und Streaming-Tech sowie KI-Investitionen, Akquisition von Streaming-Inhalten, Distribution) oder Möglichkeiten zur Umsatzskalierung (internationale Werbekunden). Die derzeitige Geschäftsstrategie von ProSiebenSat.1, die sich auf die weitere Skalierung der Streaming-Aktivitäten konzentriert, könnte durch eine stärkere internationale Zusammenarbeit mit starken Medien- und Konsortialpartnern weiter ausgebaut werden.

Vor diesem Hintergrund begrüßen der Vorstand und der Aufsichtsrat die Absicht der Bieterin, mögliche Formen der Zusammenarbeit mit ProSiebenSat.1 zu prüfen, etwa in Bereichen wie Streaming-Plattformen und AdTech. Der Vorstand weist darauf hin, dass erste Gespräche und Evaluierungen potenzieller Kooperationen bereits vor einiger Zeit begonnen haben und derzeit im Gange sind. Tatsächlich müsste jede Zusammenarbeit zwischen verschiedenen Gesellschaften zu drittüblichen Bedingungen erfolgen, solange die Bieterin keinen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag abschließt. Da die Bieterin nach eigenen Angaben nicht davon auszugehen, mit dem aktuellen Angebot die hierfür erforderliche Beteiligungsschwelle zu erreichen, wird sich der Rahmen für solche Kooperationen durch das Angebot nicht ändern.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen zudem die grundsätzliche Bereitschaft der Bieterin, als verlässlicher industrieller Partner aufzutreten und, sofern gewünscht, sowohl industrielle Expertise als auch finanzielle Unterstützung bereitzustellen.

Die Bieterin erklärt, dass das Angebot weder mit dem Vorstand noch mit dem Aufsichtsrat verhandelt wurde und ihr kein Zugang zu nicht-öffentlichen Informationen gewährt wurde, was der Vorstand und der Aufsichtsrat anerkennen und bestätigen. Auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationsquellen geht die Bieterin nicht davon aus, dass ProSiebenSat.1 in ihre Gruppe integriert werden wird, und erwartet aus dem Angebot selbst keine Synergien. Der Vorstand und der Aufsichtsrat teilen diese Erwartung.

9.2.2 Künftige Geschäftstätigkeiten, Vermögenswerte und zukünftige Verpflichtungen von ProSiebenSat.1

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin beabsichtigt, den Vorstand und den Aufsichtsrat bei der Fortführung und Beschleunigung der laufenden Überprüfung des Geschäftsportfolios von ProSiebenSat.1 mit dem Ziel zu unterstützen, die Geschäftstätigkeit von ProSiebenSat.1 im Interesse der Gesellschaft, ihrer Aktionäre, Mitarbeiter, Kunden und weiteren Stakeholder zu vereinfachen und neu auszurichten. Wie oben ausgeführt, sind der Vorstand und der Aufsichtsrat der Auffassung, dass dieses Ziel mit der aktuellen Strategie von ProSiebenSat.1 sowie den laufenden Überprüfungsprozessen im Einklang steht. Der Vorstand und der Aufsichtsrat betonen, dass die Umsetzung der Strategie von ProSiebenSat.1 unter umfassender Beachtung der einschlägigen gesellschaftsrechtlichen Vorschriften, der gesetzlichen

Governance-Vorgaben sowie der Sorgfaltspflichten der jeweiligen Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats erfolgt.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen ferner die Absicht der Bieterin zur Kenntnis, den konstruktiven Dialog mit dem Aufsichtsrat zu intensivieren, um den größtmöglichen Wert aus sämtlichen Aktivitäten im Geschäftsportfolio von ProSiebenSat.1 zu erzielen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat erkennen zudem an, dass dies auch die Veräußerung oder Verlegung nicht zum Kerngeschäft gehörender Geschäftsbereiche umfassen kann, einschließlich der Ausgliederung der betreffenden Geschäftssegmente und die Realisierung ihres inneren Werts sowie die mögliche Integration dieser Segmente in das Portfolio starker Drittpartner. Wie bereits oben ausgeführt, sind derartige Maßnahmen im Einzelfall sorgfältig zu prüfen, wobei insbesondere die Bewertung, der zeitliche Rahmen, die Marktbedingungen sowie die Auswirkungen auf den Konzern insgesamt zu berücksichtigen sind.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen zur Kenntnis, dass die Bieterin ausdrücklich beabsichtigt, den konstruktiven Dialog mit dem Aufsichtsrat zu intensivieren, um den größtmöglichen Wert aus allen Aktivitäten des derzeitigen Geschäftsportfolios von ProSiebenSat.1 zu erzielen. Vorstand und Aufsichtsrat merken an, dass diese Absicht ihrer Ansicht nach nicht mit dem Corporate-Governance-Konzept einer dualistischen Europäischen Gesellschaft (*Societas Europaea – SE*) übereinstimmt, wonach der Vorstand das Unternehmen und sein Geschäftsportfolio eigenverantwortlich und unabhängig leitet, was die Bieterin in Ziffer 9.4 der Angebotsunterlage grundsätzlich auch anzuerkennen scheint. Der Aufsichtsrat hat keinen unmittelbaren Zugriff auf das Geschäftsportfolio von ProSiebenSat.1. Vorstand und Aufsichtsrat halten insbesondere fest, dass der Vorstand (und nicht der Aufsichtsrat) das für die externe Kommunikation von ProSiebenSat.1 mit ihren Stakeholdern verantwortliche Organ und insbesondere mit der Aufgabe betraut ist, einen konstruktiven Dialog mit maßgeblichen Aktionären, wie z.B. der Bieterin, über die Geschäftsstrategie sowie über mögliche Investitionen und Geschäftschancen zu führen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat halten ferner fest, dass die Bieterin seit der ordentlichen Hauptversammlung von ProSiebenSat.1 im Jahr 2023 im Aufsichtsrat vertreten ist und nach Auffassung des Vorstands und des Aufsichtsrats daher bereits jetzt im Rahmen der oben beschriebenen gesetzlichen Grenzen denselben Einfluss ausüben kann, wie er in der Angebotsunterlage beschrieben wird. Darüber hinaus befinden sich der Vorstand und der Aufsichtsrat bereits in einem fortlaufenden, konstruktiven Dialog mit dem Management der Bieterin, wiederum im Rahmen derselben gesetzlichen Grenzen, die auch nach Vollzug des Angebots gelten werden.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen ferner zur Kenntnis und begrüßen, dass die Bieterin unbesicherte Kreditlinien bei führenden internationalen Banken in Höhe von EUR 2,1 Mrd. zugunsten von ProSiebenSat.1 als Kreditnehmerin gesichert hat, die im Falle eines Kontrollwechsels zur Refinanzierung bestehender Fazilitäten von ProSiebenSat.1 in Anspruch genommen werden können. Der Vorstand und der Aufsichtsrat erkennen an, dass diese Back-up-Finanzierung potenzielle Liquiditätsrisiken mindern kann, die sich aus Kündigungsrechten der Kreditgeber unter den bestehenden Finanzierungsvereinbarungen im Falle eines Kontrollwechsels ergeben könnten. Weitere Einzelheiten hierzu finden sich in Ziffer 9.3.1 dieser Stellungnahme.

Abschließend begrüßen der Vorstand und der Aufsichtsrat, dass die Bieterin nicht beabsichtigt, Änderungen an der derzeitigen Dividendenpolitik von ProSiebenSat.1 vorzuschlagen.

9.2.3 *Satzungssitz der ProSiebenSat.1 und Standorte wesentlicher Unternehmensteile*

Wie bereits oben erwähnt, erkennen der Vorstand und der Aufsichtsrat die Absicht der Bieterin an, den Vorstand bei der Umsetzung der aktuellen Strategie von ProSiebenSat.1 zu unterstützen, die die Veräußerung der nicht zum Kerngeschäft gehörenden Aktivitäten von ProSiebenSat.1 (Dating & Video sowie Commerce & Ventures) umfasst. Gleichzeitig bekräftigen der Vorstand und der Aufsichtsrat, dass insbesondere das Beteiligungsgeschäft von SevenVentures, das dem Segment Commerce & Ventures zugeordnet ist, Teil des Kerngeschäfts im Bereich Entertainment ist. Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen darüber hinaus die Absicht der Bieterin, weder den Sitzungssitz noch den Verwaltungssitz des Kerngeschäfts von

ProSiebenSat.1 zu verlegen oder zu schließen und weder die Marke(n) noch die Firmennamen des Kerngeschäfts oder von Unternehmen innerhalb des zugehörigen Geschäftsbereichs zu ändern. Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen ebenfalls positiv zur Kenntnis, dass die Bieterin im Hinblick auf Unternehmen, die nicht Teil des Kerngeschäfts sind, nicht beabsichtigt, deren jeweiligen Satzungssitz oder deren jeweiligen Verwaltungssitz zu verlegen oder zu schließen, wesentliche Teile des Nicht-Kerngeschäfts an andere Standorte zu verlagern oder bestehende Marke(n) oder Firmennamen zu ändern – es sei denn, die in Ziffer 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschriebene laufende Überprüfung des Geschäftsbetriebs würde zu einer anderweitigen Empfehlung führen.

9.2.4 *Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen*

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin die zentrale Bedeutung der engagierten Belegschaft von ProSiebenSat.1 für den aktuellen und zukünftigen Erfolg anerkennt.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen außerdem positiv zur Kenntnis, dass die Bieterin beabsichtigt, keine wesentlichen Änderungen der Arbeitsbedingungen bei ProSiebenSat.1 vorzunehmen, sich für solche Änderungen einzusetzen oder solche vorzuschlagen – vorbehaltlich des Ergebnisses der in Ziffer 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschriebenen laufenden Überprüfung des Geschäftsbetriebs. Dies gilt auch für die nicht zum Kerngeschäft gehörenden Bereiche von ProSiebenSat.1, bei denen die Bieterin keine über die bestehenden Planungen des Vorstands und die in Ziffer 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschriebene laufende Überprüfung des Geschäftsbetriebs hinausgehenden Personalmaßnahmen plant.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen darüber hinaus die Absicht der Bieterin, die Weiterentwicklung eines attraktiven und wettbewerbsfähigen Umfelds zu unterstützen, um eine exzellente Mitarbeiterbasis und Talente im Entertainment-Geschäft zu erhalten. Auch die erklärte Absicht der Bieterin, die Rechte der Arbeitnehmer und Betriebsräte zu respektieren und einzuhalten, die innerhalb oder gegenüber der ProSiebenSat.1-Gruppe nach geltenden Gesetzen, Vorschriften, Regelungen und Vereinbarungen bestehen, wird positiv zur Kenntnis genommen.

Darüber hinaus erkennen der Vorstand und der Aufsichtsrat das Angebot der Bieterin an, die regelmäßige Überprüfung der Organisationsstruktur des Kerngeschäfts und seiner Konzerngesellschaften zu unterstützen, wobei etwaige Änderungen berücksichtigt werden sollen, die sich aus der zukünftigen Entwicklung der Medienbranche in Europa ergeben könnten.

9.2.5 *Mitglieder des Vorstands der ProSiebenSat.1*

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin den gesetzlichen Auftrag des Aufsichtsrats, den Vorstand im Interesse aller ProSiebenSat.1-Aktionäre zu überwachen, anerkennt. Gleiches gilt für die Absicht der Bieterin, mit dem Aufsichtsrat zu kooperieren und weder die Wahl oder Abberufung der Mitglieder des Vorstands durch den Aufsichtsrat noch das unabhängige Management von ProSiebenSat.1 durch den Vorstand zu behindern.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen zur Kenntnis, dass die Bieterin keine weiteren Absichten in Bezug auf die Mitglieder des Vorstands hat.

9.2.6 *Mitglieder des Aufsichtsrats der ProSiebenSat.1*

Die Bewertung der nachfolgenden Zielsetzungen und Absichten der Bieterin ist vor dem Hintergrund zu betrachten, dass die Zusammensetzung des Aufsichtsrats als Kontrollorgan von ProSiebenSat.1 in der Verantwortung der ProSiebenSat.1-Aktionäre liegt und nur der Aufsichtsrat in diesem Zusammenhang Vorschläge unterbreiten kann.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen die Absicht der Bieterin zur Kenntnis, im Hinblick auf nicht-unabhängige Mitglieder im Aufsichtsrat in einer Weise vertreten zu sein, die ihre nach Vollzug des Angebots bestehende Beteiligung angemessen widerspiegelt. Der Vorstand und der Aufsichtsrat erkennen an,

dass diese Absicht der Bieterin grundsätzlich im Einklang mit den einschlägigen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex zur Zusammensetzung von Aufsichtsräten steht, sofern auch eine angemessene Anzahl unabhängiger Mitglieder dem Aufsichtsrat angehören. Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen jedoch darauf hin, dass die Absicht der Bieterin zu einem spürbaren Anstieg ihres Einflusses im Aufsichtsrat führen könnte, selbst wenn das Angebot nicht zu einer wesentlichen Erhöhung der Beteiligung der Bieterin an ProSiebenSat.1 führt.

Zu der Aussage der Bieterin, dass Simone Scettri und Leopoldo Attolico in der ProSiebenSat.1-Hauptversammlung aus einer von der Bieterin vorgeschlagenen Liste unabhängiger Kandidaten gewählt wurden, stellt der Vorstand und der Aufsichtsrat fest, dass die entsprechenden Vorschläge der Bieterin an die letztjährige Hauptversammlung keine zusätzlichen unabhängigen Kandidaten enthielten.

Der Aufsichtsrat merkt an, dass die Absichten der Bieterin hinsichtlich der Vertretung im Aufsichtsrat wahrscheinlich negative Reaktionen von externen Investoren, international renommierten Stimmrechtsberatern und des Kapitalmarkts hervorrufen werden. Obwohl derzeit nur ein nicht-unabhängiges Mitglied des Aufsichtsrats mit der Bieterin verbunden ist, erwartet der Aufsichtsrat, dass externe Investoren, international renommierte Stimmrechtsberater und der Kapitalmarkt die unabhängigen Aufsichtsratsmitglieder, die auf Vorschlag der Bieterin von der ProSiebenSat.1-Hauptversammlung bestellt wurden, ebenfalls als in gewisser Weise mit der Bieterin verbunden ansehen werden. Der Aufsichtsrat befürchtet daher, dass solche Kapitalmarktteilnehmer in Anbetracht der Absicht der Bieterin, die Zahl der nicht-unabhängigen Mitglieder im Aufsichtsrat zu erhöhen, eine Überrepräsentation der Bieterin im Aufsichtsrat wahrnehmen könnten.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin nicht beabsichtigt, die Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder zu ändern, und nehmen zur Kenntnis, dass die Bieterin über die in der Angebotsunterlage genannten Punkte hinaus keine weiteren Absichten hinsichtlich der Zusammensetzung des Aufsichtsrats verfolgt.

9.2.7 Beabsichtigte Strukturmaßnahmen

Der Vorstand und der Aufsichtsrat erkennen die Absicht der Bieterin an, ProSiebenSat.1 bei der Evaluierung der optimalen Struktur zur Ausrichtung der Geschäftsbereiche von ProSiebenSat.1 zu unterstützen, wie in den Ziffern 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschrieben. Der Vorstand und der Aufsichtsrat erkennen ebenfalls an, dass die Bieterin über die nachstehend beschriebenen konkreten Strukturmaßnahmen hinaus derzeit keine weiteren strukturellen Veränderungen innerhalb der ProSiebenSat.1-Gruppe beabsichtigt.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat erkennen an, dass sich die Bieterin vorbehält, die nachstehend beschriebenen Strukturmaßnahmen jeweils unter Berücksichtigung (i) ihrer tatsächlichen Beteiligung an ProSiebenSat.1 nach erfolgreichem Vollzug des Angebots, (ii) der jeweils geltenden Marktbedingungen, der wirtschaftlichen Lage und des regulatorischen Rahmens sowie (iii) der in den Ziffern 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschriebenen laufenden Überprüfung des Geschäftsbetriebs zu prüfen.

Hinsichtlich eines Delistings der ProSiebenSat.1-Aktien begrüßen der Vorstand und der Aufsichtsrat die derzeitige Erwartung der Bieterin, dass sich infolge des Angebots der Streubesitz nicht wesentlich verringern wird, die Bieterin keine qualifizierte Mehrheit der Stimmrechte an ProSiebenSat.1 halten wird und ProSiebenSat.1 nach derzeitiger Absicht der Bieterin börsennotiert bleiben soll.

Darüber hinaus erwarten der Vorstand und der Aufsichtsrat angesichts der Erwartung der Bieterin, dass sich der Streubesitz der ProSiebenSat.1-Aktien infolge des Vollzugs des Angebots nicht wesentlich verringern wird und sie keine qualifizierte Mehrheit der Stimmrechte an ProSiebenSat.1 halten wird, nicht, dass die Bieterin die maßgeblichen gesetzlichen Schwellenwerte für die Durchführung eines Squeeze-out, eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags oder einer Verschmelzung von ProSiebenSat.1 auf die Bieterin erreichen wird. Der Vorstand und der Aufsichtsrat begrüßen zudem die Angabe der Bieterin, dass ein Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag zur Finanzierung des Angebots nicht erforderlich ist.

9.2.8 Absichten im Hinblick auf die Geschäftstätigkeit der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber

Der Vorstand und der Aufsichtsrat erkennen den in Ziffer 6.1 der Angebotsunterlage beschriebenen Unternehmenszweck der Bieterin an, der die direkte Beteiligung am Unterhaltungssektor und den Erwerb von Beteiligungen an anderen Unternehmen umfasst. Vor diesem Hintergrund begrüßen der Vorstand und der Aufsichtsrat die Unterstützung der Bieterin für den beabsichtigten Verkauf von nicht zum Kerngeschäft gehörenden Vermögenswerten durch ProSiebenSat.1, wie in den Ziffern 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschrieben. Diese Absicht steht im Einklang mit dem vom Vorstand kommunizierten strategischen Fokus von ProSiebenSat.1 auf das Entertainment-Geschäft.

Darüber hinaus erkennen der Vorstand und der Aufsichtsrat die Erklärung der Bieterin an, dass die Bieterin und die Bieter-Kontrollerwerber abgesehen von den beschriebenen Auswirkungen auf die finanzielle Lage der Bieterin und vorbehaltlich der laufenden Überprüfung des Geschäftsbetriebs keine Absichten im Zusammenhang mit dem Angebot haben, die sich auf den Satzungssitz der Unternehmen oder den Standort wesentlicher Unternehmensteile, ihre zukünftige Geschäftstätigkeit, die Verwendung des Vermögens, Verbindlichkeiten, Governancestrukturen oder – soweit vorhanden – Angelegenheiten in Bezug auf ihre Mitarbeiter oder Beschäftigungsbedingungen der Bieterin und der Bieter-Kontrollerwerber auswirken würden.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen diese Erklärungen zur Kenntnis und werden, obgleich sie hauptsächlich die Bieterin und ihre Aktionäre betreffen, weiterhin die Umsetzung des Angebots und alle zukünftigen Entwicklungen unter gebührender Berücksichtigung der Interessen von ProSiebenSat.1 und seiner Stakeholder beobachten.

9.3. Folgen für die Finanzierung, die Steuersituation, die Dividendenpolitik, die Geschäftsbeziehungen und Arbeitnehmer der ProSiebenSat.1

9.3.1 *Folgen für die Finanzierung der ProSiebenSat.1*

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Finanzierungsverträge von ProSiebenSat.1 marktübliche Change-of-Control-Klauseln enthalten. Nach diesen Klauseln liegt ein Kontrollwechsel im Sinne der Finanzierungsverträge von ProSiebenSat.1 vor, wenn eine Person und/oder mehrere gemeinsam handelnde Personen (mittelbar oder unmittelbar) mehr als 50 % der Stimmrechte an ProSiebenSat.1 erwerben. Wie in Ziffer 8 der Angebotsunterlage dargelegt, verfolgt die Bieterin derzeit nicht das Ziel, durch das Angebot sämtliche oder die Mehrheit der ProSiebenSat.1-Aktien zu erwerben, und beabsichtigt nicht, dass das Angebot wesentliche Auswirkungen auf den Streubesitz von ProSiebenSat.1 hat. Solange die Bieterin nicht mehr als 50 % der Stimmrechte an ProSiebenSat.1 erwirbt, erwarten der Vorstand und der Aufsichtsrat keine wesentlichen Auswirkungen des Vollzugs des Angebots auf die Finanzierung von ProSiebenSat.1.

Sollte die Bieterin ihre Beteiligung auf mehr als 50 % der Stimmrechte an ProSiebenSat.1 erhöhen, könnte dies Auswirkungen auf die Finanzierung von ProSiebenSat.1 haben, deren genaue Folgen vom Vorstand und vom Aufsichtsrat nicht vollständig vorhergesagt werden können. Wird durch den Erwerb ein Kontrollwechsel im Sinne der Finanzierungsverträge ausgelöst, steht jedem Kreditgeber ein individuelles Kündigungsrecht zu, das er nach eigenem Ermessen ausüben kann. Im Falle einer Kündigung durch einen Kreditgeber sind dessen Darlehen innerhalb eines Zeitraums von 60 bis 120 Tagen nach Mitteilung des Kontrollwechsels durch ProSiebenSat.1 an die Kreditgeber zurückzuzahlen. Das gesamte Volumen der Finanzierungsverträge, das im Falle eines Kontrollwechsels von den einzelnen Kreditgebern gekündigt werden kann, beläuft sich auf EUR 2.625.000.000 (zuzüglich aufgelaufener Zinsen und gegebenenfalls anfallender Vorfälligkeitsentschädigungen). Laut Angaben in der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, ProSiebenSat.1 im Bedarfsfall bestimmte finanzielle Back-up-Linien zur Refinanzierung der im Falle eines Kontrollwechsels zur Rückzahlung fälligen Finanzierungsverträge bereitzustellen. Nach Angaben in der Angebotsunterlage hat die Bieterin unbesicherte Kreditlinien in Höhe von EUR 2.100.000.000 bei internationalen Banken für ProSiebenSat.1 als Darlehensnehmerin erhalten, die zur teilweisen Refinanzierung der be-

stehenden Finanzierungsverträge von ProSiebenSat.1 verwendet werden könnten. Zum Zeitpunkt der Abgabe dieser Stellungnahme liegen dem Vorstand und dem Aufsichtsrat nur eingeschränkt Informationen hierzu vor (insbesondere hinsichtlich der Finanzierungskosten (einschließlich der anwendbaren Zinssätze), Verfügbarkeitszeiträume und der Bedingungen der Inanspruchnahme) und sie weisen darauf hin, dass die in der Angebotsunterlage genannten unbesicherten Kreditlinien in Höhe von EUR 2.100.000.000 ausschließlich die Refinanzierung der ausstehenden Term Loans unter den Finanzierungsverträgen von ProSiebenSat.1 abdecken, nicht jedoch die revolvingende Betriebsmittelkreditlinie in Höhe von EUR 500.000.000. Darüber hinaus kann die Inanspruchnahme solcher Back-up-Linien in einem Change-of-Control-Szenario zu höheren laufenden Finanzierungskosten sowie zu Einschränkungen durch neue Covenants in den neuen Finanzierungsvereinbarungen führen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat können daher nicht ausschließen, dass der Vollzug des Angebots Auswirkungen auf die Finanzierung von ProSiebenSat.1 haben könnte, sollte sich die Beteiligung der Bieterin an ProSiebenSat.1 infolge des Angebots oder später auf über 50 % der Stimmrechte erhöhen.

9.3.2 Steuerliche Folgen für ProSiebenSat.1

Zum 31. Dezember 2024 (basierend auf vorläufigen Zahlen) verfügten ProSiebenSat.1 und die in Deutschland ansässigen Gesellschaften der ProSiebenSat.1-Gruppe über körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von insgesamt rund EUR 727 Mio., gewerbsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von rund EUR 704 Mio. sowie Zinsvorträge in Höhe von rund EUR 13 Mio. Ein wesentlicher Teil (etwa 63 %) der Verlustvorträge entfällt auf eine mittelbar gehaltene, vollständig im Eigentum von ProSiebenSat.1 stehende Tochtergesellschaft, die zum 31. Dezember 2024 über körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von rund EUR 461 Mio. und gewerbsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von rund EUR 450 Mio. verfügte. Die übrigen Verlustvorträge verteilen sich auf eine Vielzahl von Gesellschaften der ProSiebenSat.1-Gruppe.

Wie in Ziffer 8 der Angebotsunterlage dargelegt, verfolgt die Bieterin derzeit nicht das Ziel, durch das Angebot sämtliche oder die Mehrheit der ProSiebenSat.1-Aktien zu erwerben, und beabsichtigt nicht, dass das Angebot wesentliche Auswirkungen auf den Streubesitz von ProSiebenSat.1 hat. Solange die Bieterin nicht mehr als 50 % der Stimmrechte an ProSiebenSat.1 erwirbt, erwarten der Vorstand und der Aufsichtsrat keine nachteiligen Auswirkungen des Vollzugs des Angebots auf bestehende Verlustvorträge sowie auf aktuelle steuerliche Verluste und Zinsvorträge der in Deutschland ansässigen Gesellschaften.

Sollte der Vollzug des Angebots hingegen dazu führen, dass mehr als 50 % der Anteile an ProSiebenSat.1 (und damit mittelbar auch an den jeweiligen verlusttragenden Gesellschaften) innerhalb von fünf Jahren unmittelbar oder mittelbar auf die Bieterin oder ihr nahestehende Personen übergehen – gegebenenfalls zusammen mit weiteren Anteilsenserwerben (sogenannter *schädlicher Beteiligungserwerb*) – weisen der Vorstand und der Aufsichtsrat darauf hin, dass nicht genutzte Verluste (insbesondere Verlustvorträge) oder Zinsvorträge der in Deutschland ansässigen Gesellschaften grundsätzlich nicht mehr abzugsfähig oder nutzbar wären. Dies gilt jedoch nicht, soweit die nicht genutzten Verluste der betroffenen Gesellschaften die im Zeitpunkt des schädlichen Beteiligungserwerbs vorhandenen und in Deutschland steuerpflichtigen stillen Reserven nicht übersteigen (sogenannte „*Stille-Reserven-Klausel*“). Ob und in welchem Umfang dies der Fall ist, bedarf einer näheren Prüfung im Einzelfall zum jeweiligen Zeitpunkt.

Ein vollständiger Wegfall der bestehenden Verlustvorträge der in Deutschland ansässigen Gesellschaften würde zudem in den IFRS-Konzernabschlüssen der ProSiebenSat.1-Gruppe zu einem Aufwand von bis zu EUR 15 Mio. führen (ohne Berücksichtigung der *Stille-Reserven-Klausel*), da in diesem Fall aktive latente Steueransprüche wegfallen würden.

Zudem bestanden bei in den Vereinigten Staaten ansässigen Gesellschaften der ProSiebenSat.1-Gruppe steuerliche Verlustvorträge in Höhe von umgerechnet insgesamt rund EUR 149 Mio. zum 31. Dezember 2024 (basierend auf vorläufigen Zahlen). Im Fall eines nach US-Steuerrecht relevanten Anteilseignerwechs-

sels kann die Nutzung der in den US-Gesellschaften bestehenden Verluste eingeschränkt sein. Da die Regeln dafür, wann ein relevanter Anteilseignerwechsel vorliegt und welche Rechtsfolgen dieser auslösen würde, komplex sind und von einer Reihe von derzeit nicht abschließend beurteilbaren Umständen abhängen, lässt sich derzeit nicht belastbar prognostizieren, ob und in welchem Umfang es zu einer Einschränkung der Verlustnutzung kommen könnte.

9.3.3 *Auswirkungen auf die Dividendenpolitik der ProSiebenSat.1*

Wie in Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage dargelegt, beabsichtigt die Bieterin nicht, eine Änderung der derzeitigen Dividendenpolitik vorzuschlagen. Dementsprechend erwarten der Vorstand und der Aufsichtsrat infolge des Angebots keine Änderung der Dividendenpolitik von ProSiebenSat.1.

9.3.4 *Auswirkungen auf bestehende Geschäftsbeziehungen der ProSiebenSat.1*

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass gewisse Geschäftsbeziehungen der ProSiebenSat.1-Gruppe (zusätzlich zu den Finanzierungsvereinbarungen) bestehen, aus denen dem jeweiligen Vertragspartner Sonderrechte zustehen können, wenn die Bieterin die Kontrolle über ProSiebenSat.1 erlangt (sog. *Change-of-Control-Klauseln*, wobei die Definition des Kontrollwechsels in den einzelnen Verträgen abweicht und/oder unterschiedliche Schwellenwerte für einen Kontrollwechsel vorgesehen sind). Dies kann auch wesentliche Vertragsbeziehungen betreffen. Die möglichen Rechte der Vertragspartner umfassen unter anderem außerordentliche Kündigungsrechte wie auch das Recht, die Bereitstellung von Sicherheiten zu verlangen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die jeweiligen Vertragspartner solche Rechte geltend machen, wenn die entsprechenden Schwellenwerte gemäß diesen Vereinbarungen erreicht werden. Infolgedessen kann es aufgrund der Beendigung bestehender Geschäftsbeziehungen erforderlich werden, neue Vertragspartner zu finden und/oder solche Vereinbarungen neu zu verhandeln.

Insbesondere enthalten die folgenden wesentlichen Verträge Regelungen für den Fall eines Kontrollwechsels:

- Bestimmte Lizenzvereinbarungen für Filme, Fernsehserien und andere Programme, die für die ProSiebenSat.1-Gruppe von Bedeutung sind, enthalten Regelungen, die im Falle eines Kontrollwechsels den Anbieter der Programminhalte zur vorzeitigen Kündigung der entsprechenden Lizenzvereinbarung berechtigen. Darüber hinaus gewähren einzelne Verträge mit Vertriebsplattformen dem Vertragspartner das Recht, im Falle eines Kontrollwechsels die jeweiligen Verträge zu kündigen oder die Bereitstellung von Sicherheiten zu verlangen. Nach den Angaben im Geschäftsbericht der ProSiebenSat.1 für das am 31. Dezember 2024 endende Geschäftsjahr (abrufbar unter <https://www.prosiebensat1.com/investor-relations/publikationen/geschaeftsbericht>) hatten die diesen Sachverhalten zugrunde liegenden Vertragsbeziehungen zum 31. Dezember 2024 ein Gesamtvolumen von rund EUR 483 Mio.
- Darüber hinaus haben ProSiebenSat.1 und unter anderem die RTL Deutschland GmbH und ihre indirekte Konzerngesellschaft Ad Alliance GmbH eine Rahmenvereinbarung über ihre Beteiligung an der d-force GmbH geschlossen. Die Ad Alliance ist zu einer außerordentlichen Kündigung der Rahmenvereinbarung berechtigt, wenn ein Dritter direkt oder indirekt mehr als 50 % der Anteile und/oder Stimmrechte an ProSiebenSat.1 hält.

Wie in Ziffer 8 der Angebotsunterlage dargelegt, besteht das derzeitige Ziel der Bieterin nicht darin, sämtliche oder die Mehrheit der ProSiebenSat.1-Aktien durch das Angebot zu erwerben und es ist nicht beabsichtigt, dass das Angebot wesentliche Auswirkungen auf den Streubesitz von ProSiebenSat.1 hat. Solange die Bieterin nicht mehr als 50 % der Stimmrechte an ProSiebenSat.1 erwirbt, erwarten der Vorstand und der Aufsichtsrat nicht, dass der Vollzug des Angebots Kündigungsrechte auslöst, die wesentliche Auswirkungen auf das Geschäft der ProSiebenSat.1-Gruppe hätte.

Eine Erläuterung zu *Change-of-Control-Klauseln* in den bestehenden Finanzierungsvereinbarungen von ProSiebenSat.1 findet sich in Ziffer 9.3.1 dieser Stellungnahme.

9.3.5 *Auswirkungen auf die Arbeitnehmer, ihre Beschäftigungsbedingungen und ihre Arbeitnehmervertretungen sowie die Standorte der ProSiebenSat.1*

Wie in Ziffer 9.3 der Angebotsunterlage dargelegt, nehmen der Vorstand und der Aufsichtsrat zur Kenntnis, dass die Bieterin, vorbehaltlich des Ergebnisses der laufenden operativen Überprüfung, die in Ziffern 8 und 9.1 der Angebotsunterlage beschrieben ist, nicht beabsichtigt, wesentliche Änderungen der Beschäftigungsbedingungen bei ProSiebenSat.1 vorzunehmen, dafür zu werben oder solche vorzuschlagen oder im Hinblick auf das Nicht-Kerngeschäft über die bestehenden Pläne des Vorstands hinausgehende Personalmaßnahmen vorzuschlagen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat nehmen ferner zur Kenntnis, dass die Bieterin die Arbeitnehmerrechte und die bestehenden Betriebsratsstrukturen im Einklang mit den geltenden Gesetzen, Vorschriften, Regelungen und Vereinbarungen respektiert.

Vor dem Hintergrund der in der Angebotsunterlage dargelegten Absichten der Bieterin sehen der Vorstand und der Aufsichtsrat keine Veranlassung für Änderungen oder sonstige Auswirkungen auf die Mitarbeiter von ProSiebenSat.1, deren Beschäftigungsbedingungen oder die Arbeitnehmervertretung infolge des Vollzugs des Angebots, die über den Rahmen der bestehenden ProSiebenSat.1-Strategie hinausgehen. Der Vorstand und der Aufsichtsrat können jedoch nicht ausschließen, dass die Bieterin im Falle einer unerwartet hohen Annahmquote oder nach einer weiteren Einflussnahme nach Vollzug des Angebots künftig im Rahmen der paneuropäischen Integrationsstrategie der Bieterin Änderungen in einzelnen oder mehreren dieser Bereiche anstreben könnte.

10. Mögliche Auswirkungen auf die ProSiebenSat.1-Aktionäre

Die nachfolgenden Ausführungen dienen dazu, den ProSiebenSat.1-Aktionären die notwendigen Informationen für eine Beurteilung der Folgen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots zur Verfügung zu stellen. Die folgenden Angaben enthalten einige Aspekte, die Vorstand und Aufsichtsrat für die Entscheidung der ProSiebenSat.1-Aktionäre über die Annahme des Angebots für relevant halten. Allerdings kann eine solche Auflistung nicht vollständig sein, weil individuelle Umstände nicht berücksichtigt werden können. ProSiebenSat.1-Aktionäre müssen eine eigenständige Entscheidung treffen, ob und in welchem Umfang sie das Angebot annehmen. Die folgenden Punkte können nur eine Leitlinie sein. Jeder ProSiebenSat.1-Aktionär sollte bei der Entscheidung seine persönlichen Umstände, einschließlich seiner individuellen steuerlichen Situation und der individuellen steuerlichen Konsequenzen einer Annahme oder Nichtannahme, ausreichend berücksichtigen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen weiter darauf hin, dass sie keine Einschätzung darüber abgeben und auch nicht abgeben können, ob ProSiebenSat.1-Aktionären durch die Annahme oder Nichtannahme des Angebots möglicherweise steuerliche Nachteile (insbesondere eine etwaige Steuerpflichtigkeit eines Veräußerungsgewinns) entstehen oder steuerliche Vorteile entgehen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen jedem einzelnen ProSiebenSat.1-Aktionär, sachverständigen Rat (auch bezüglich ihrer persönlichen Umstände und der geltenden rechtlichen sowie steuerrechtlichen Vorschriften) einzuholen, sofern und soweit dies nötig oder für die Entscheidungsfindung förderlich ist.

10.1. Mögliche Auswirkungen bei Annahme des Angebots

Unter Berücksichtigung der obigen Ausführungen sollten alle ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot anzunehmen beabsichtigen, unter anderem die nachfolgenden Punkte beachten:

- ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, werden in Zukunft nicht mehr von einer etwaigen positiven Entwicklung des Börsenkurses der zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien oder einer positiven Geschäftsentwicklung der ProSieben-

Sat.1-Gruppe profitieren. Andererseits tragen ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, auch nicht mehr die Risiken, die aus negativen Entwicklungen bei der ProSiebenSat.1 oder des Marktumfeldes resultieren können.

- Die Bieterin ist nach dem WpÜG berechtigt, die Angebotsgegenleistung bis einen Arbeitstag vor Ende der Annahmefrist zu ändern. Sie kann allerdings die Angebotsgegenleistung nicht verringern. Im Falle einer Änderung des Angebots steht denjenigen ProSiebenSat.1-Aktionären, die das Angebot angenommen haben, ein Rücktrittsrecht zu.
- Der Vollzug des Angebots und die Gewährung der Angebotsgegenleistung erfolgen erst, wenn die Angebotsbedingung entweder erfüllt oder, soweit zulässig von der Bieterin erlassen wurde. Gemäß Ziffer 13.5 der Angebotsunterlage hat die Bieterin den 19. Februar 2026 als spätestmögliches Datum für den Vollzug des Angebots und die Gewährung der Angebotsgegenleistung angegeben. Bis zu diesem Zeitpunkt kann sich der Vollzug des Angebots oder die endgültige Entscheidung über dessen Nichtvollzug verzögern. In der Zwischenzeit können die Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien zwar unter der ISIN DE000PSM77V4 am Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) gehandelt werden, jedoch können ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, in anderer Hinsicht in ihren Möglichkeiten eingeschränkt sein, über die ProSiebenSat.1-Aktien, für die sie das Angebot angenommen haben, zu verfügen (siehe Ziffer 13.8 der Angebotsunterlage für weitere Einzelheiten). In solchen Fällen besteht kein vertragliches Rücktrittsrecht der Aktionäre.
- ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, sind verpflichtet, die Verträge rückabzuwickeln, die infolge der Annahme des Angebots geschlossen wurden, wenn und soweit die Angebotsbedingungen nicht erfüllt wurden oder die Bieterin bis zum Ende der Annahmefrist nicht wirksam auf diese verzichtet hat (für weitere Einzelheiten wird auf Ziffer 12.2 der Angebotsunterlage verwiesen).
- Mit der Übertragung der ProSiebenSat.1-Aktien bei Vollzug des Angebots werden alle zum Zeitpunkt des Vollzugs bestehenden Nebenrechte auf die Bieterin übertragen und Individualansprüche, insbesondere das Dividendenbezugsrecht, an die Bieterin abgetreten.
- Die Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien werden auf dem regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) unter einer gesonderten ISIN DE000PSM77V4 gehandelt und sind daher nicht fungibel mit den nicht eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien. Bei einer niedrigen Annahmquote kann die Liquidität innerhalb dieser gesonderten Aktienklasse gering sein. Der Handel der Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien unter der jeweiligen gesonderten ISIN kann zu einem anderen Preis erfolgen als der Handel der nicht eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien.
- Nach Abschluss des Angebots und dem Ablauf der Ein-Jahres-Frist seit Veröffentlichung der Beteiligungshöhe nach Ablauf der Annahmefrist des Angebots ist es der Bieterin im Einklang mit § 31 Abs. 5 WpÜG möglich, außerbörslich (z.B. over-the-counter) zusätzliche ProSiebenSat.1-Aktien zu einem höheren Preis zu erwerben, ohne die Angebotsgegenleistung zugunsten derjenigen ProSiebenSat.1-Aktionäre anpassen zu müssen, die das Angebot bereits angenommen haben. Bereits innerhalb der vorgenannten Ein-Jahres-Frist kann die Bieterin außerdem an der Börse ProSiebenSat.1-Aktien zu einem höheren Preis erwerben, ohne die Angebotsgegenleistung zugunsten derjenigen ProSiebenSat.1-Aktionäre anpassen zu müssen, die das Angebot bereits angenommen haben.
- ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot annehmen, nehmen an keinen Abfindungszahlungen in Bezug auf die Zum Verkauf Eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien teil, die kraft Gesetzes (oder aufgrund der Auslegung der Gesetze durch die Rechtsprechung) in dem Fall zu zahlen wären, dass

zu irgendeinem zukünftigen Zeitpunkt eine Strukturmaßnahme durchgeführt wird (insbesondere bei Abschluss eines Beherrschungsvertrags, Squeeze-out oder Umwandlungsmaßnahmen). Diese Abfindungszahlungen werden nach dem Unternehmenswert der ProSiebenSat.1 und gegebenenfalls den Börsenkursen der ProSiebenSat.1-Aktien zu einem künftigen Zeitpunkt bemessen und können gerichtlich im Rahmen von Spruchverfahren überprüft werden. Solche Abfindungszahlungen könnten dem Betrag der Angebotsgegenleistung entsprechen, könnten jedoch auch darüber oder auch darunter liegen. Nach Ansicht des Vorstands und des Aufsichtsrats ist nicht auszuschließen, dass zu einem späteren Zeitpunkt Abfindungsbeträge über dem Betrag der Angebotsgegenleistung liegen könnten. Auch wenn sie höher ausfallen, haben die das Angebot annehmenden ProSiebenSat.1-Aktionäre keinen Anspruch auf solche Abfindungszahlungen oder etwaige zusätzliche Zahlungen.

10.2. Mögliche Auswirkungen bei Nichtannahme des Angebots

ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen und ihre ProSiebenSat.1-Aktien auch nicht anderweitig veräußern, bleiben weiterhin ProSiebenSat.1-Aktionäre, sollten jedoch unter anderem Folgendes berücksichtigen:

- Wie in Ziffer 6.7 der Angebotsunterlage dargelegt, werden, vorbehaltlich des Vollzugs des Angebots, die Bieterin und jeder Bieter-Kontrollerwerber von der Verpflichtung zur Abgabe eines Pflichtangebots befreit und ein separates Pflichtangebot ist nicht erforderlich. Dementsprechend kann die Bieterin nach Vollzug des Angebots zukünftig ihre Beteiligung an ProSiebenSat.1 weiter erhöhen oder auf eine Mehrheit der Aktien und Stimmrechte an ProSiebenSat.1 ausbauen, ohne verpflichtet zu sein, den ProSiebenSat.1-Aktionären ein weiteres Pflichtangebot zu unterbreiten. Eine Angebotspflicht entsteht in diesem Fall auch dann nicht, wenn die Bieterin ihre Beteiligung an ProSiebenSat.1 zu einem späteren Zeitpunkt weiter erhöht. Insbesondere kann die Bieterin zukünftig auch Aktienpakete von anderen ProSiebenSat.1-Aktionären mit einem Aufschlag erwerben, ohne verpflichtet zu sein, den übrigen ProSiebenSat.1-Aktionären denselben Aufschlag zu zahlen oder ein weiteres öffentliches Angebot zum Erwerb der verbleibenden ProSiebenSat.1-Aktien zu unterbreiten. In diesem Zusammenhang können Unterschiede zwischen den Regeln des deutschen Übernahmerechts und den Regeln anderer Rechtsordnungen bestehen, die Aktionäre möglicherweise gewohnt sind. ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, müssen daher mit der Möglichkeit rechnen, dass die Bieterin über einen beliebigen zukünftigen Zeitraum eine Stimmrechtsbeteiligung zwischen 30 % und 100 % an ProSiebenSat.1 aufbaut, ohne dass sie ihre ProSiebenSat.1-Aktien noch einmal im Rahmen eines öffentlichen Angebots an die Bieterin veräußern können. Die ProSiebenSat.1-Aktionäre behalten weiterhin Anspruch auf etwaige gesetzlich vorgesehene Entschädigungszahlungen (oder auf solche, die auf der Auslegung dieser Gesetze durch die Rechtsprechung beruhen) in Bezug auf ihre ProSiebenSat.1-Aktien, falls zu einem späteren Zeitpunkt eine Strukturmaßnahme durchgeführt wird (insbesondere im Falle des Abschlusses eines Beherrschungsvertrags oder der Durchführung eines Squeeze-outs oder einer Umwandlungsmaßnahme).
- ProSiebenSat.1-Aktien, die nicht im Sinne des Angebots angedient wurden, werden an den jeweiligen Börsen weiterhin gehandelt, bis möglicherweise zu einem zukünftigen Zeitpunkt eine Einstellung der Börsennotierung der ProSiebenSat.1-Aktien erfolgt. Die ProSiebenSat.1-Aktionäre, die das Angebot nicht angenommen haben, tragen weiterhin die Risiken und Chancen der künftigen Entwicklung der ProSiebenSat.1-Gruppe sowie auch der künftigen Entwicklung des Börsenkurses von ProSiebenSat.1-Aktien. Es ist nicht auszuschließen, dass der gegenwärtige Kurs der ProSiebenSat.1-Aktien derzeit durch die Angebotsankündigung und die Veröffentlichung der Angebotsunterlage durch die Bieterin oder der Ankündigung des PPF-Angebots durch PPF beeinflusst ist. Es ist ungewiss, ob der Kurs der ProSiebenSat.1-Aktien zukünftig steigen oder fallen oder auf einem vergleichbaren Niveau verbleiben wird.

- Die Umsetzung des Angebots und der weitere Erwerb von ProSiebenSat.1-Aktien durch die Bieterin oder der mit ihr gemeinsam handelnden Personen können zu einer Reduzierung des Streubesitzes der ProSiebenSat.1-Aktien führen. Die Anzahl der ProSiebenSat.1-Aktien im Streubesitz kann zu einem zukünftigen Zeitpunkt so weit herabsinken, dass die Liquidität der ProSiebenSat.1-Aktien abnimmt. Dadurch kann es möglicherweise nicht oder jedenfalls nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraumes möglich sein, Kauf- und Verkaufsaufträge für ProSiebenSat.1-Aktien auszuführen. Darüber hinaus könnte eine abnehmende Liquidität der ProSiebenSat.1-Aktien zu niedrigeren Marktpreisen und größeren Kursschwankungen als in der Vergangenheit führen. Eine erhebliche Verringerung der Marktkapitalisierung im Streubesitz könnte dazu führen, dass die ProSiebenSat.1-Aktien aus dem SDAX ausscheiden.
- Es ist möglich, dass die Bieterin infolge des Angebots oder einer späteren Erhöhung ihrer Beteiligung an ProSiebenSat.1 einen beherrschenden Einfluss auf ProSiebenSat.1 i.S.d. § 17 AktG erlangt (sogenannter „faktischer Konzern“). Solange bei ProSiebenSat.1 eine ähnliche hohe Hauptversammlungspräsenz wie in den zurückliegenden Jahren besteht, müsste die Bieterin hierfür jedoch signifikant über 30 % der ProSiebenSat.1-Aktien halten. In diesem Fall werden die rechtlichen Rahmenbedingungen für das Abhängigkeitsverhältnis zwischen der Bieterin und ProSiebenSat.1 durch die §§ 311 ff. AktG festgelegt. Dies bedeutet insbesondere, dass für ProSiebenSat.1 nachteilige Maßnahmen von der Bieterin nur veranlasst werden dürfen, sofern der Nachteil ausgeglichen wird.
- Selbst wenn die Bieterin keinen beherrschenden Einfluss auf ProSiebenSat.1 im Sinne von § 17 AktG erlangt, hält sie zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme bereits etwa 30,14 % der ProSiebenSat.1-Aktien und kann daher im Einzelfall, abhängig von der Präsenz anderer ProSiebenSat.1-Aktionäre in der jeweiligen Hauptversammlung, in der Lage sein, wichtige Beschlüsse in Hauptversammlungen zu fassen, die mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen beschlossen werden können, wie etwa die Wahl und Abberufung von Aufsichtsratsmitgliedern, Dividendenausschüttungen, die meisten Satzungsänderungen sowie die Ausgabe von ProSiebenSat.1-Aktien mit Bezugsrechten.
- Eine Erhöhung der Beteiligung der Bieterin kann dazu führen, dass die Möglichkeiten von Unternehmenstransaktionen gegen Gewährung von ProSiebenSat.1-Aktien als Transaktionsgegenleistung durchzuführen, nicht mehr oder nur noch eingeschränkt bestehen. Auch die Möglichkeiten der ProSiebenSat.1, ohne die Zustimmung der Bieterin, Kapitalerhöhungen durchzuführen und neues Eigenkapital aufzunehmen, können durch die veränderte Aktionärsstruktur nach Vollzug des Angebots eingeschränkt sein oder nicht mehr bestehen.
- Wie in Ziffer 8 der Angebotsunterlage dargelegt, geht die Bieterin nicht davon aus, dass sich der Streubesitz der ProSiebenSat.1-Aktien infolge des Vollzugs des Angebots wesentlich verringern wird oder dass sie nach Vollzug des Angebots eine qualifizierte Mehrheit der Stimmrechte an ProSiebenSat.1 halten wird. Jedoch kann nicht ausgeschlossen werden, dass das Angebot – beispielsweise aufgrund nicht vorhersehbarer negativer Entwicklungen betreffend ProSiebenSat.1, die ProSiebenSat.1-Aktien oder den Aktienmarkt insgesamt – von einer unerwartet hohen Zahl an Aktionären angenommen wird oder die Bieterin ihre Beteiligung an ProSiebenSat.1 später erhöht. Die Bieterin könnte daher zu einem zukünftigen Zeitpunkt über die qualifizierte Mehrheit verfügen, um Beschlüsse von wesentlicher Bedeutung in der Hauptversammlung der ProSiebenSat.1 zu fassen, ohne dass den Aktionären ein weiteres Pflichtangebot unterbreitet werden müsste. Als mögliche Maßnahmen kommen beispielsweise Veranlassung eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags, Ausschluss des Bezugsrechts bei Kapitalmaßnahmen, Restrukturierungen, Verschmelzung oder Auflösung (einschließlich übertragender Auflösung) in Betracht. Solange die Bieterin

terin nicht selbst über eine sichere Dreiviertelmehrheit in der Hauptversammlung der ProSiebenSat.1 verfügt, kann es jedoch für die Bieterin praktisch schwierig sein, ohne Mitwirkung potentieller bestehender oder zukünftiger anderer Großaktionäre die erforderliche Dreiviertelmehrheit in der Hauptversammlung zu organisieren. Ebenfalls kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Bieterin zu einem zukünftigen Zeitpunkt über die erforderliche Aktienbeteiligung verfügt, um einen Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Squeeze-Out) zu verlangen. Jedoch würde ein Squeeze-Out auf Verlangen der Bieterin bei der aktuellen Kapital- und Aktionärsstruktur voraussetzen, dass die PPF IM LTD hierfür zumindest einen ganz erheblichen Teil der von ihr gehaltenen ProSiebenSat.1-Aktien zur Verfügung stellen. Ferner kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Bieterin zu einem zukünftigen Zeitpunkt über einen Einfluss verfügt, ProSiebenSat.1 dazu zu veranlassen, den Widerruf der Zulassung von ProSiebenSat.1-Aktien zum Teilbereich des regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) an der Frankfurter Wertpapierbörse und/oder zum regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse insgesamt zu beantragen (sog. Delisting). Jedoch würde ein solcher Antrag auf Delisting voraussetzen, dass ProSiebenSat.1-Aktionären von der Bieterin oder einer anderen Person ein öffentliches Angebot zum Erwerb ihrer ProSiebenSat.1-Aktien nach den Vorschriften des § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1, Abs. 3 BörsG und des WpÜG gemacht wird.

- Einige der vorstehend aufgeführten Maßnahmen könnten zu einer Verpflichtung der Bieterin führen, ein Angebot an die Minderheitsaktionäre zu unterbreiten, um deren ProSiebenSat.1-Aktien gegen eine angemessene Abfindung zu erwerben, oder einen wiederkehrenden Ausgleich zu gewähren. Die Abfindungen oder Ausgleichszahlungen an die ProSiebenSat.1-Aktionäre im Zusammenhang mit möglichen Strukturmaßnahmen der Bieterin können höher als, niedriger als oder gleich hoch wie die Angebotsgegenleistung ausfallen.

11. Interessenlage der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats

11.1. Besondere Interessenlage von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats

11.1.1 Besondere Interessenlage von Mitgliedern des Vorstands

Die Mitglieder des Vorstands erklären, dass sie bei der Abgabe dieser Stellungnahme ausschließlich im besten Interesse der ProSiebenSat.1 und der ProSiebenSat.1-Aktionäre gehandelt haben. Die Bieterin und die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen haben im Zusammenhang mit dem Angebot und dieser Stellungnahme keinen Einfluss auf den Vorstand ausgeübt.

Die bestehenden Vorstandsverträge sehen ein Recht der Vorstandsmitglieder zur außerordentlichen Kündigung unter anderem im Falle eines Kontrollerwerbs im Sinne des deutschen Übernahmerechts (*Change of Control-Regelung*) vor. Im Fall eines Kontrollwechsels haben die Vorstandsmitglieder das Recht, ihre Vorstandsverträge mit einer Frist von drei Monaten zum Monatsende zu kündigen und das Vorstandsamt niederzulegen, sofern es im Zusammenhang mit dem Kontrollwechsel zu einer erheblichen Beeinträchtigung der Stellung des Vorstandsmitglieds kommt. Ein Anspruch auf Zahlung einer Abfindung im Fall eines Kontrollwechsels besteht nicht.

11.1.2 Besondere Interessenlage von Mitgliedern des Aufsichtsrats

Die Mitglieder des Aufsichtsrats erklären, dass sie bei der Abgabe dieser Stellungnahme ausschließlich im besten Interesse der ProSiebenSat.1 und der ProSiebenSat.1-Aktionäre gehandelt haben. Die Bieterin und die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen haben im Zusammenhang mit dem Angebot und dieser Stellungnahme keinen Einfluss auf den Aufsichtsrat ausgeübt.

Es wird darauf hingewiesen, dass Katharina Behrends, Mitglied des Aufsichtsrats, in leitender Funktion als General Manager für die DACH-Region bei der Bieterin tätig ist. Bei einer vorsichtigen Betrachtungsweise könnte dies zu einem Interessenkonflikt von Katharina Behrends führen. Aufgrund dessen hat Katharina

Behrends freiwillig von der Mitwirkung an der Abfassung dieser Stellungnahme sowie der Beschlussfassung über diese Stellungnahme abgesehen und sich der Stimme enthalten. Katharina Behrends hat auch nicht an Beratungen im Aufsichtsrat betreffend das Angebot und/oder diese Stellungnahme teilgenommen.

Darüber hinaus hat Klára Brachtlová, Mitglied des Aufsichtsrats, eine leitende Position als Chief External Affairs Officer bei Central European Media Enterprises Ltd. inne, einem Medien- und Unterhaltungsunternehmen, das von PPF kontrolliert wird. Bei vorsichtiger Betrachtung könnte dies im Hinblick auf das erwartete PPF-Angebot zu einem Interessenkonflikt für Klára Brachtlová führen. Aus diesem Grund hat sich Klára Brachtlová freiwillig entschieden, weder an der Erstellung dieser Stellungnahme noch an der Beschlussfassung über diese Stellungnahme teilzunehmen und hat sich der Stimme enthalten. Klára Brachtlová hat auch nicht an den Beratungen im Aufsichtsrat betreffend das Angebot und/oder diese Stellungnahme teilgenommen.

Der Aufsichtsrat hat zur Vorbereitung dieser Stellungnahme und zu sonstigen Erörterungen betreffend das Angebot eine informelle Arbeitsgruppe eingerichtet. Die Arbeitsgruppe hat die das Angebot und die Stellungnahme betreffenden Entscheidungen für das Gesamtgremium des Aufsichtsrats vorbereitet, wobei die Beschlussfassungen stets im Gesamtgremium erfolgten. Die Arbeitsgruppe stand allen Aufsichtsratsmitgliedern offen, die nicht von einem potenziellen Interessenkonflikt betroffen sind. Katharina Behrends und Klára Brachtlová waren nicht Teil der Arbeitsgruppe.

11.2. Vereinbarungen mit Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats

Weder die Bieterin noch gemeinsam mit der Bieterin handelnde Personen haben Vereinbarungen mit Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats getroffen und den Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats wurde von diesen keine Änderung oder Verlängerung ihrer Amtszeiten oder Dienstverträge in Aussicht gestellt.

11.3. Keine geldwerten oder sonstigen Vorteile im Zusammenhang mit dem Angebot

Den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats wurden keine geldwerten oder sonstigen Vorteile von der Bieterin oder gemeinsam mit der Bieterin handelnde Personen gewährt, versprochen oder in Aussicht gestellt.

12. Absicht der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, das Angebot anzunehmen

Sämtliche Mitglieder des Vorstands halten ProSiebenSat.1-Aktien.

Für die Mitglieder des Vorstands besteht die Verpflichtung zum Erwerb und zum Halten von Aktien der ProSiebenSat.1. Jedes Vorstandsmitglied ist verpflichtet, insgesamt ProSiebenSat.1-Aktien im Wert von 200 % (Vorstandsvorsitzender) bzw. 100 % (übrige Vorstandsmitglieder) der jährlichen Brutto-Grundvergütung zu erwerben und mindestens bis zum Ende ihrer jeweiligen Bestellung als Vorstandsmitglied zu halten. Bis zum Erreichen der vorgeschriebenen Beteiligungshöhen sind die Vorstandsmitglieder verpflichtet, mindestens 25 % der jährlichen Brutto-Auszahlung aus dem Short Term Incentive (Performance Bonus) und dem Long Term Incentive (Performance Share Plan) in ProSiebenSat.1-Aktien zu investieren.

Kein Mitglied des Vorstands beabsichtigt, das Angebot der Bieterin hinsichtlich der von ihnen jeweils gehaltenen ProSiebenSat.1-Aktien anzunehmen.

Alle Mitglieder des Aufsichtsrats halten ProSiebenSat.1-Aktien. Zum Zeitpunkt dieser Stellungnahme halten (i) Dr. Andreas Wiele 112.745 ProSiebenSat.1-Aktien, (ii) Prof. Dr. Cai-Nicolas Ziegler 8.550 ProSiebenSat.1-Aktien, (iii) Leopoldo Attolico 3.300 ProSiebenSat.1-Aktien, (iv) Katharina Behrends 6.300 ProSiebenSat.1-Aktien, (v) Klára Brachtlová 4.000 ProSiebenSat.1-Aktien, (vi) Dr. Katrin Burkhardt 9.400 ProSiebenSat.1-Aktien, (vii) Thomas Ingelfinger 1.840 ProSiebenSat.1-Aktien, (viii) Christoph Mainusch 4.300 ProSiebenSat.1-Aktien und (ix) Simone Scettri 6.000 ProSiebenSat.1-Aktien. Die derzeitigen Mit-

glieder des Aufsichtsrats haben gegenüber dem Aufsichtsrat im Rahmen einer „freiwilligen Selbstverpflichtung“ erklärt, dass sie jeweils in Höhe von 20 % der ihnen gewährten jährlichen Festbezüge Aktien der ProSiebenSat.1 erwerben und diese für einen Zeitraum von vier Jahren, jedoch nicht länger als für die Dauer ihrer Mitgliedschaft im Aufsichtsrat der ProSiebenSat.1, halten werden; im Falle einer Wiederwahl gilt die Halteverpflichtung für die einzelnen Amtszeiten.

Kein Mitglied des Aufsichtsrats, das ProSiebenSat.1-Aktien hält, beabsichtigt, das Angebot der Bieterin in Bezug auf seine/ihre ProSiebenSat.1-Aktien anzunehmen.

13. Abschließende Bewertung und Empfehlung

Unter Berücksichtigung der Informationen in dieser Stellungnahme, insbesondere der zukünftigen Ausichten für ProSiebenSat.1, des Börsenkurses der ProSiebenSat.1-Aktie, der allgemeinen Umstände des Angebots sowie der Ziele und Absichten der Bieterin, halten der Vorstand und der Aufsichtsrat die von der Bieterin angebotene Angebotsgegenleistung für die ProSiebenSat.1-Aktien für nicht angemessen.

Darüber hinaus sind Vorstand und Aufsichtsrat der festen Überzeugung, dass ProSiebenSat.1 mit der Angebotsgegenleistung je ProSiebenSat.1-Aktie unterbewertet wird. Dies ergibt sich insbesondere unter Berücksichtigung der folgenden, in dieser Stellungnahme näher erläuterten Aspekte:

- Der Rechnerische Angebotspreis spiegelt nicht den Wert wider, den die ProSiebenSat.1-Aktionäre der ProSiebenSat.1-Aktie unmittelbar vor der Angebotsankündigung beigemessen haben.
- Der Rechnerische Angebotspreis berücksichtigt weder das Ertragspotenzial noch den künftig erwartbaren Unternehmenswert von ProSiebenSat.1.
- Die eingeholten Opinions bestätigen jeweils, dass die Angebotsgegenleistung je ProSiebenSat.1-Aktie aus finanzieller Sicht zum Zeitpunkt der Abgabe der jeweiligen Opinion nicht angemessen ist.
- PPF hat die Absicht angekündigt, im Rahmen eines Teilangebots ohne Kontrollerwerb eine bare Gegenleistung von EUR 7,00 (d.h. ohne eine Aktienkomponente) je ProSiebenSat.1-Aktie zu bieten, was einem Aufschlag von 21,7 % auf den Rechnerischen Angebotspreis entspricht, wobei das PPF-Angebot (i) als vollständiges Barangebot ohne Gegenleistung in Aktien erfolgt und (ii) den ProSiebenSat.1-Aktionären erlaubt, möglicherweise nur einen Teil ihrer Aktien zu verkaufen, abhängig vom endgültigen Volumen des PPF-Angebots und der Anzahl der im Rahmen des PPF-Angebots zum Verkauf eingereichten ProSiebenSat.1-Aktien.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen zudem darauf hin, dass das Angebot von der Bieterin zu einem Rechnerischen Angebotspreis unterbreitet wird, der nur geringfügig über dem Gesetzlichen Mindestpreis liegt (dieser entspricht dem P7S1-Dreimonatsdurchschnittskurs) und ausdrücklich nicht mit dem Ziel erfolgt, sämtliche oder die Mehrheit der ProSiebenSat.1-Aktien zu erwerben. Nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat hat die Bieterin das Angebot opportunistisch zu einem Zeitpunkt angekündigt, und nachfolgend auch bereits die Schwelle von 30 % der Stimmrechte an ProSiebenSat.1 überschritten, zu dem der P7S1-Dreimonatsdurchschnittskurs deutlich unter dem Börsenkurs der ProSiebenSat.1-Aktien lag, um sich Flexibilität für eine spätere Erhöhung ihrer Beteiligung zu verschaffen, ohne bei einer solchen späteren Erhöhung ein Pflichtangebot an alle ProSiebenSat.1-Aktionäre abgeben zu müssen. Infolgedessen kann die Bieterin nach Vollzug des Angebots ProSiebenSat.1-Aktien zu einem über dem Rechnerischen Angebotspreis liegenden Preis erwerben, ohne verpflichtet zu sein, diesen Preis auch den übrigen ProSiebenSat.1-Aktionären anzubieten (zu den besonderen Anforderungen während der Ein-Jahres-Frist gemäß § 31 Abs. 5 Satz 1 WpÜG siehe Ziffer 10.1 der Stellungnahme).

Vorstand und Aufsichtsrat stellen ferner fest, dass die in der Angebotsunterlage dargelegten strategischen Absichten der Bieterin, die im Wesentlichen auf die Unterstützung des Vorstands und des Aufsichtsrats bei der Umsetzung und laufenden Überprüfung der aktuellen Strategie des Vorstands sowie auf die Prüfung

möglicher Kooperationsformen abzielen, kein Übernahmeangebot erfordern und daher auch unabhängig von dem Angebot umgesetzt werden könnten.

Aus den vorgenannten Gründen und unter Berücksichtigung der weiteren Ausführungen in dieser Stellungnahme empfehlen Vorstand und Aufsichtsrat den ProSiebenSat.1-Aktionären, das Angebot nicht anzunehmen.

Jeder ProSiebenSat.1-Aktionär sollte eigenverantwortlich und unter Berücksichtigung der Gesamtsituation, seiner individuellen finanziellen, steuerlichen und sonstigen Umstände sowie seiner persönlichen Erwartungen hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung des Werts und des Börsenkurses der ProSiebenSat.1-Aktien entscheiden, ob er das Angebot annimmt oder nicht.

Aktionäre, die einen Verkauf ihrer ProSiebenSat.1-Aktien in Erwägung ziehen, sollten insbesondere prüfen, ob sie durch einen Verkauf über die Börse einen höheren Preis erzielen können, wobei darauf hinzuweisen ist, dass der XETRA®-Schlusskurs der ProSiebenSat.1-Aktie in den letzten drei Börsentagen vor dieser Stellungnahme zwischen EUR 7,00 und EUR 7,13 lag.

Vorbehaltlich zwingender gesetzlicher Vorschriften übernehmen Vorstand und Aufsichtsrat keine Haftung für etwaige nachteilige finanzielle oder wirtschaftliche Folgen, die sich nachfolgend für ProSiebenSat.1-Aktionäre aus der Annahme oder Nichtannahme des Angebots ergeben könnten.

Der Inhalt dieser Stellungnahme wurde – nach eingehender Beratung über den Entwurf dieser Stellungnahme – am 21. Mai 2025 vom Vorstand und Aufsichtsrat jeweils einstimmig beschlossen, wobei die Mitglieder des Aufsichtsrats Katharina Behrends und Klára Brachtlová vorsorglich nicht an den Beratungen und Beschlussfassungen des Aufsichtsrats zum Angebot und dieser Stellungnahme teilgenommen und sich der Stimme enthalten haben.

Unterföhring, den 22. Mai 2025

ProSiebenSat.1 Media SE

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

Anhang 1: Fairness Opinion von Morgan Stanley vom 21. Mai 2025

Anhang 2: Inadequacy Opinion von Goldman Sachs vom 21. Mai 2025

Anhang 1: Fairness Opinion von Morgan Stanley vom 21. Mai 2025

May 21, 2025

Executive Board
ProSiebenSat.1 Media SE
Medienallee 7
85774 Unterföhring
Germany

Members of the Executive Board:

We understand that MFE-MEDIAFOREUROPE N.V. ("**MFE**" or the "**Buyer**") has announced on 26 March 2025 a voluntary public takeover offer to the shareholders of ProSiebenSat.1 Media SE ("**P7S1**" or the "**Company**") to acquire all the outstanding issued ordinary shares in the Company not already held by the Buyer (each a "**Company Share**" and together, the "**Company Shares**", and the "**Transaction**").

As set forth in more detail in the Buyer's offer document published on 8 May 2025 (the "**Offer Document**"), shareholders in P7S1 are being offered to tender their shares to the Buyer for a mixed consideration consisting of (i) €4.48 per one Company Share in cash and (ii) 0.4 newly-issued MFE shares A (the "**Buyer Shares**") that are not entitled to participate in the dividend distribution of the Buyer proposed for the financial year 2024 per one Company Share (the consideration per one share in cash and kind together, the "**Offer Price**").

You have asked for our opinion as to whether the Offer Price to be paid to the holders of the Company Shares is fair from a financial point of view.

For purposes of the opinion set forth herein, we have:

- (a) reviewed certain publicly available financial statements and other business and financial information of the Company and the Buyer, respectively ("**Public Information**");
- (b) reviewed certain financial projections prepared by the management of the Company;
- (c) reviewed information relating to certain strategic, financial and operational benefits anticipated from the Transaction, prepared by the management of the Company;
- (d) discussed the past and current operations and financial condition and the prospects of the Company with senior executives and the Executive Board of the Company;
- (e) reviewed the pro forma impact of the Transaction on the Buyer's earnings per share, consolidated capitalization and financial ratios;
- (f) reviewed the reported prices and trading activity for the Company Shares and the Buyer Shares;
- (g) reviewed analysts' price targets for the Company and the Buyer;
- (h) compared the financial performance of the Company and the prices of the Company Shares as well as the Buyer and the prices of both Buyer share classes with that of certain other publicly-traded companies comparable with the Company, and their securities;

Morgan Stanley

- (i) reviewed the financial terms, to the extent publicly available, of certain comparable acquisition transactions as well as control premia of German transactions;
- (j) conducted illustrative intrinsic valuation analyses based on, among other things, the estimated discounted cash flows of the Company;
- (k) reviewed, for information purposes only, the Offer Document; and
- (l) performed such other analyses, reviewed such other information and considered such other factors as we have deemed appropriate.

In forming our opinion, we have also taken into account and relied upon (in each case without independent verification):

- (a) the accuracy and completeness of the Public Information available or supplied or otherwise made available to us by the Buyer and the Company, and formed a substantial basis for this opinion.
- (b) the financial projections, in relation to which we have assumed that such projections, have been reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgments of the management of the Company and of the future financial performance of the Company.
- (c) that the Transaction will be consummated in accordance with the terms set forth in the Offer Document without any waiver, amendment or delay of any terms or conditions. Morgan Stanley has assumed that in connection with the receipt of all the necessary governmental, regulatory or other approvals and consents required for the proposed Transaction, no delays, limitations, conditions or restrictions will be imposed that would have a material adverse effect on the Transaction.
- (d) the fact that the Company has taken its own legal, tax, regulatory or actuarial advice. We are financial advisors only and have relied upon, without independent verification, the assessment of the Company and its legal, tax, regulatory or actuarial advisors with respect to legal, tax, regulatory or actuarial matters. For the avoidance of doubt, we are not auditors and this opinion is not an IDW PS8 letter. Further, for the purpose of our analysis, we have not made any independent valuation or appraisal of the assets or liabilities of the Company, nor have we been furnished with any such appraisals.

We express no opinion with respect to the fairness of the amount or nature of the compensation to any of the Company's officers, directors or employees, or any class of such persons, relative to the Offer Price to be paid to the holders of the Company Shares in the Transaction.

Our opinion is necessarily based on financial, economic, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. Events occurring after the date hereof may affect this opinion and the assumptions used in preparing it, and we do not assume any obligation to update, revise or reaffirm this opinion.

We have acted as financial advisor to the Executive Board (*Vorstand*) of the Company in connection with this transaction and will receive a fee for our services, which is contingent upon the closing of the Transaction. In the two years prior to the date hereof, we have provided financial

Morgan Stanley

advisory and financing services for the Company and have received fees in connection with such services. Morgan Stanley may also seek to provide such services to the Buyer and the Company in the future and expects to receive fees for the rendering of these services. Please note that Morgan Stanley is a global financial services firm engaged in the securities, investment management and individual wealth management businesses. Our securities business is engaged in securities underwriting, trading and brokerage activities, foreign exchange, commodities and derivatives trading, prime brokerage, as well as providing investment management, banking, financing and financial advisory services. Morgan Stanley, its affiliates, directors and officers may at any time invest on a principal basis or manage funds that invest, hold long or short positions, finance positions, and may trade or otherwise structure and effect transactions, for their own account or the accounts of its customers, in debt or equity securities or loans of the Buyer, the Company or any other company or any currency or commodity that may be involved in this transaction or any related derivative instrument.

This opinion has been approved by a committee of Morgan Stanley investment banking and other professionals in accordance with our customary practice. This opinion is for the information of the Executive Board (*Vorstand*) of the Company only and may not be used for any other purpose without our prior written consent, except that a copy of this opinion may be included in its entirety in any filing the Company is required to make according to §27 WpÜG. **This opinion is not addressed to and may not be relied upon by any third party including, without limitation, employees, creditors or shareholders of the Company.** In addition, this opinion does not in any manner address the prices at which the Buyer's common stock will trade following a potential consummation of the Transaction.

It is understood that the views set forth in this letter are within the scope of, and provided on and subject to, the engagement letter dated 19/21 March 2025 and the associated letter of indemnity dated 21 February/ 21 March 2025 between Morgan Stanley and the Company.

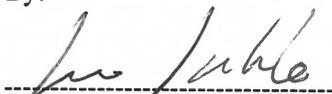
We have taken the facts, events and circumstances set forth in this opinion, together with our assumptions and qualifications, into account when determining the meaning of "fairness" for the purposes of this opinion. For the purposes of our opinion, we have not considered the circumstances of individual shareholders.

Based on and subject to the foregoing, we are of the opinion on the date hereof that the Offer Price to be paid to the holders of the Company Shares is inadequate from a financial point of view to the holders of the Company Shares.

Yours faithfully,

MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC

By:



Nuno Machado
Managing Director

**UNVERBINDLICHE ÜBERSETZUNG DES ALLEIN VERBINDLICHEN ENGLISCHEN
ORIGINALS**

ProSiebenSat.1 Media SE
Vorstand
Medienallee 7
85774 Unterföhring
Deutschland

21. Mai 2025

An die Mitglieder des Vorstands:

MFE-MEDIAFOREUROPE N.V. („**MFE**“ oder der „**Bieter**“), hat am 26. März 2025 angekündigt, den Aktionären der ProSiebenSat.1 Media SE („**P7S1**“ oder die „**Gesellschaft**“) ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zu unterbreiten, um sämtliche ausstehenden ProSiebenSat.1-Aktien, die nicht bereits von dem Bieter gehalten werden (jeweils eine „**Aktie der Gesellschaft**“ und zusammen die „**Aktien der Gesellschaft**“) zu erwerben (die „**Transaktion**“).

Wie in der am 8. Mai 2025 vom Bieter veröffentlichten Angebotsunterlage (die „**Angebotsunterlage**“) ausführlicher beschrieben, wird den P7S1-Aktionären angeboten, ihre Aktien dem Bieter gegen Erhalt einer gemischten Gegenleistung bestehend aus (i) einer Geldleistung von €4,48 je Aktie der Gesellschaft und (ii) 0,4 neu zu emittierenden MFE A Aktien, die nicht berechtigt sind an der vorgeschlagenen Dividendenausschüttung des Bieters für das Geschäftsjahr 2024 zu partizipieren, (die „**Bieter Aktien**“) je Aktie der Gesellschaft (Geldleistung und Bieter Aktien je P7S1Aktie zusammen, der „**Angebotspreis**“) anzudienen.

Sie haben uns nach unserer Einschätzung gefragt, ob der den Aktionären der Gesellschaft zu zahlende Angebotspreis aus finanzieller Sicht angemessen ist.

Für die Zwecke dieser Stellungnahme haben wir:

- (a) bestimmte öffentlich verfügbare Geschäftsberichte und sonstige Geschäfts- und Finanzinformationen der Gesellschaft und des Bieters analysiert („**Öffentliche Informationen**“);
- (b) bestimmte von der Geschäftsführung der Gesellschaft erstellte Finanzprognosen analysiert;
- (c) von der Geschäftsführung der Gesellschaft erstellte Informationen in Bezug auf bestimmte strategische, finanzielle und operative Vorteile, die von der Transaktion erwartet werden analysiert;
- (d) die vergangene und derzeitige operative und finanzielle Lage sowie die Aussichten der Gesellschaft mit leitenden Angestellten und dem Vorstand der Gesellschaft besprochen;
- (e) den pro forma Einfluss der Transaktion auf das Ergebnis pro Aktie, die konsolidierte Kapitalisierung und die Finanzkennzahlen des Bieters analysiert;
- (f) die festgestellten Aktienkurse und Handelsaktivitäten für die Aktien der Gesellschaft und die Aktien des Bieters analysiert;
- (g) die Kursziele von Finanzanalysten für die Gesellschaft und den Bieter analysiert;

UNVERBINDLICHE ÜBERSETZUNG DES ALLEIN VERBINDLICHEN ENGLISCHEN ORIGINALS

- (h) die Geschäftsergebnisse der Gesellschaft und des Bieters sowie die Aktienkurse der Gesellschaft und beider Aktienklassen des Bieters mit denen bestimmter anderer börsennotierter und mit der Gesellschaft vergleichbarer Unternehmen und deren ausgegebenen Wertpapieren verglichen;
- (i) die finanziellen Parameter, soweit öffentlich verfügbar, bestimmter vergleichbarer Transaktionen sowie Kontrollprämien analysiert;
- (j) illustrative fundamentale Bewertungsanalysen, unter anderem basierend auf den geschätzten abgezinsten Kapitalflüssen (*discounted cash flows*) der Gesellschaft, durchgeführt;
- (k) ausschließlich zu Informationszwecken die Angebotsunterlage eingesehen; und
- (l) sonstige von uns als sachdienlich erachtete Analysen durchgeführt, Informationen analysiert und Faktoren in Betracht gezogen.

Für unsere Stellungnahme haben wir unterstellt und uns jeweils ohne unabhängige Überprüfung darauf verlassen, dass

- (a) die Öffentlichen Informationen und Informationen, die bereitgestellt bzw. auf sonstige Weise von dem Bieter und der Gesellschaft zur Verfügung gestellt wurden und eine wesentliche Grundlage für diese Stellungnahme bildeten, zutreffend und vollständig sind.
- (b) die Finanzprognosen, für die wir Folgendes angenommen haben, mit angemessener Sorgfalt auf Grundlagen erstellt wurden, die den besten gegenwärtig verfügbaren Schätzungen und Beurteilungen der Geschäftsführung der Gesellschaft zur künftigen finanziellen Leistungsfähigkeit der Gesellschaft entsprechen.
- (c) die Transaktion in Übereinstimmung mit den Bestimmungen der Angebotsunterlage ohne Verzicht auf, Änderung von oder Aufschub von Bedingungen durchgeführt wird. Morgan Stanley hat angenommen, dass im Zusammenhang mit dem Erhalt aller erforderlichen staatlichen, aufsichtsrechtlichen und sonstigen Genehmigungen und Zustimmungen für die beabsichtigte Transaktion keine Verzögerungen, Einschränkungen, Auflagen oder Beschränkungen, die wesentliche negative Auswirkungen auf die Transaktion hätten, auferlegt werden.
- (d) die Gesellschaft Beratungsleistungen zu Rechts-, Steuer-, Bilanzierungs- oder aufsichtsrechtlichen Angelegenheiten in Anspruch genommen hat. Wir sind ausschließlich Finanzberater und haben uns ohne unabhängige Überprüfung auf die Beurteilung der Gesellschaft und ihrer jeweiligen Berater in Bezug auf Rechts-, Steuer-, Bilanzierungs- und aufsichtsrechtliche Angelegenheiten verlassen. Es wird klargestellt, dass wir kein Wirtschaftsprüfer sind und diese Stellungnahme kein von einem Wirtschaftsprüfer erstelltes IDW PS8-Gutachten darstellt. Wir haben weder eine unabhängige Bewertung oder Beurteilung der Vermögensgegenstände oder Verbindlichkeiten der Gesellschaft vorgenommen, noch wurden uns derartige Bewertungen oder Beurteilungen vorgelegt.

Wir geben keine Stellungnahme ab hinsichtlich der Angemessenheit des Betrags oder der Art einer von Führungspersonen, Organmitgliedern oder Mitarbeitern der Gesellschaft (oder einer Gruppe dieser Personen) zu erhaltenden Gegenleistung im Vergleich zu der Gegenleistung, die Aktionäre der Gesellschaft im Rahmen dieser Transaktion erhalten.

UNVERBINDLICHE ÜBERSETZUNG DES ALLEIN VERBINDLICHEN ENGLISCHEN ORIGINALS

Unsere Stellungnahme beruht auf der zum Datum dieser Stellungnahme vorherrschenden Finanz-, Wirtschafts-, Markt- und sonstigen Lage sowie den uns zu diesem Datum zur Verfügung gestellten Informationen. Nach dem Datum unserer Stellungnahme eintretende Ereignisse könnten Auswirkungen auf diese Stellungnahme und die bei ihrer Erstellung zugrunde gelegten Annahmen haben. Uns trifft keine Verpflichtung, diese Stellungnahme zu aktualisieren, zu überarbeiten oder nochmals zu bestätigen.

Im Zusammenhang mit dieser Transaktion waren wir als Finanzberater für den Vorstand der Gesellschaft tätig und werden für unsere Dienstleistungen ein Honorar erhalten, welches von dem Vollzug der Transaktion abhängig ist. In den zwei Jahren vor dem Datum dieser Stellungnahme haben wir Finanzberatungsdienstleistungen für die Gesellschaft erbracht und im Zusammenhang mit diesen Leistungen Honorare erhalten. Es ist Morgan Stanley zudem gestattet, in Zukunft solche Dienstleistungen für den Bieter und die Gesellschaft zu erbringen und Morgan Stanley würde für die Erbringung derartiger Dienstleistungen den Erhalt von Honoraren erwarten. Bitte beachten Sie, dass Morgan Stanley ein globales Finanzdienstleistungsunternehmen mit Tätigkeiten im Wertpapiergeschäft, der Anlageverwaltung und der Vermögensverwaltung für Privatpersonen ist. Unsere Aktivitäten im Wertpapiergeschäft umfassen Wertpapieremissionen, Wertpapierhandel und Maklergeschäft, Devisen-, Rohstoff- und Derivatehandel, Prime-Brokerage sowie Anlageverwaltungs-, Investmentbanking-, Finanzierungs- und Finanzberatungsdienstleistungen. Morgan Stanley, mit Morgan Stanley verbundene Unternehmen, Organmitglieder und Führungskräfte können jederzeit auf eigene oder fremde Rechnung investieren, „long“ oder „short“ Positionen halten, Positionen finanzieren und Transaktionen in Bezug auf Schuldtitel, Eigenkapitalinstrumente oder Darlehen der Bieter, der Gesellschaft oder sonstiger Unternehmen sowie Währungen oder Rohstoffe, die möglicherweise in Bezug zu dieser Transaktion stehen, oder verbundene Derivate auf eigene Rechnung oder auf Rechnung ihrer Kunden handeln oder in anderer Weise strukturieren oder durchführen.

Diese Stellungnahme wurde gemäß unserer üblichen Verfahrensweise von einem Komitee genehmigt, dem Fachleute aus dem Investment Banking sowie anderen Bereichen von Morgan Stanley angehören. Diese Stellungnahme dient ausschließlich der Information des Vorstands der Gesellschaft und darf nicht ohne unsere vorherige schriftliche Genehmigung für anderweitige Zwecke verwendet werden. Hiervon ausgenommen ist die Beifügung einer vollständigen Fassung im Rahmen einer verpflichtenden transaktionsbezogenen Einreichung der Gesellschaft nach §27 WpÜG. **Diese Stellungnahme richtet sich nicht an Dritte, einschließlich, aber ohne Einschränkung auf, Beschäftigte, Gläubiger und Aktionäre der Gesellschaft, und Dritte können sich nicht auf diese Stellungnahme verlassen.** Diese Stellungnahme geht zudem in keiner Weise auf die Börsenkurse ein, zu denen die Aktien der Gesellschaft nach Vollzug der Transaktion gehandelt werden.

Es besteht das Verständnis, dass die in dieser Stellungnahme dargestellten Ausführungen im Rahmen von und vorbehaltlich der Mandatsvereinbarung vom 19./21. März 2025 und dem damit verbundenen Freistellungserklärung vom 21. Februar/ 21. März 2025 zwischen Morgan Stanley und der Gesellschaft abgegeben werden.

Für die Festlegung dessen, was einem „angemessenen“ Angebotspreis entspricht, haben wir die in dieser Stellungnahme dargestellten Fakten, Ereignisse und Umstände zusammen mit unseren Annahmen und Einschränkungen analysiert. Für unsere Stellungnahme haben wir nicht die Umstände einzelner Aktionäre berücksichtigt.

**UNVERBINDLICHE ÜBERSETZUNG DES ALLEIN VERBINDLICHEN ENGLISCHEN
ORIGINALS**

Auf Grundlage sowie vorbehaltlich der vorangehenden Ausführungen sind wir der Auffassung, dass zum Datum dieser Stellungnahme der den Aktionären der Gesellschaft zu zahlende Angebotspreis für die Aktionäre der Gesellschaft aus finanzieller Sicht nicht angemessen ist.

Mit freundlichen Grüßen,

MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC

Anhang 2: Inadequacy Opinion von Goldman Sachs vom 21. Mai 2025

INADEQUACY OPINION LETTER

PERSONAL AND CONFIDENTIAL

21 May 2025

To the Supervisory Board (*Aufsichtsrat*)
ProSiebenSat.1 Media SE
Medienallee 7
85774 Unterföhring
Germany

Ladies and Gentlemen:

You have requested our opinion as to the adequacy from a financial point of view of the Per Share Consideration (as defined below), offered by MFE-MEDIAFOREUROPE N.V. (the "Offeror") to the holders (other than the Offeror, PPF IM LTD ("PPF") and any of their respective affiliates) of the outstanding no-par-value shares (*nennwertlose Stückaktien*), each with a notional value (*rechnerischer Anteil am Grundkapital*) of EUR 1.00 (each, a "Share", and together the "Shares"), of ProSiebenSat.1 Media SE (the "Company") in the Tender Offer (as defined below). Pursuant to the voluntary public takeover offer (*freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot*) (the "Tender Offer") made by the Offeror in accordance with the German Securities Acquisition and Takeover Act (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz*) (the "Takeover Act") and set forth in the offer document (*Angebotsunterlage*) published by the Offeror on May 8, 2025 (the "Offer Document") in accordance with section 14 paragraph 3 of the Takeover Act, the Offeror offers an aggregate consideration per Share of EUR 4.48 in cash and 0.4 shares A, par value of EUR 0.06 per share, of the Offeror (such aggregate consideration per Share, the "Per Share Consideration"), for each Share tendered into the Tender Offer.

Goldman Sachs Bank Europe SE and its affiliates (together "Goldman Sachs" or "we") are engaged in advisory, underwriting, lending and financing, principal investing, sales and trading, research, investment management and other financial and non-financial activities and services for various persons and entities. Goldman Sachs and its employees, and funds or other entities they manage or in which they invest or have other economic interests or with which they co-invest, may at any time purchase, sell, hold or vote long or short positions and investments in securities, derivatives, loans, commodities, currencies, credit default swaps and other financial instruments of the Company, the Offeror, PPF and any of their respective affiliates, including entities controlled by Marina Berlusconi and/or Pier Silvio Berlusconi, the indirect controlling shareholders of the Offeror and indirect significant shareholders of the Company (Marina Berlusconi, Pier Silvio Berlusconi and such controlled entities, together, the "Offeror Significant Shareholders"), and as

applicable, portfolio companies, or any currency or commodity that may be involved in the Tender Offer. We have acted as financial advisor to the supervisory board (*Aufsichtsrat*) of the Company (the "Supervisory Board") in connection with its consideration of the Tender Offer and other matters pursuant to our engagement by the Company. We expect to receive fees for our services in connection with our engagement, including advisory fees that will be payable whether or not the Tender Offer is consummated, and the Company has agreed to reimburse certain of our expenses arising, and indemnify us against certain liabilities that may arise, out of our engagement. We may in the future provide financial advisory and/or underwriting services to the Company, the Offeror, the Offeror Significant Shareholders, PPF and any of their respective affiliates and, as applicable, portfolio companies, for which Goldman Sachs Investment Banking may receive compensation. Affiliates of Goldman Sachs also may have co-invested with PPF and its affiliates from time to time and may do so in the future.

In connection with this opinion, we have reviewed, among other things, a finalized draft of the joint reasoned statement of the management board (*Vorstand*) of the Company (the "Management Board") and the Supervisory Board (*Gemeinsame begründete Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats*) prepared in accordance with section 27 paragraph 1 of the Takeover Act in the form approved by the Management Board and the Supervisory Board on the date hereof; the Offer Document; the annual reports (*Geschäftsberichte*) of the Company (including the respective audited consolidated annual financial statements of the Company (*Konzernjahresabschlüsse*) contained therein) for the five fiscal years ended December 31, 2024; certain interim reports from the Company and the Offeror to their respective shareholders; certain other communications from the Company and the Offeror to their respective shareholders; certain publicly available research analyst reports for the Company and the Offeror; and certain internal financial analyses and forecasts for the Company prepared by the Management Board on a stand-alone basis, as approved for our use by the Company (the "Forecasts"). We also have held discussions with members of the senior management of the Company regarding their assessment of the strategic rationale of the Offeror for, and the potential benefits for the Offeror of, the Tender Offer and the past and current business operations, financial condition and future prospects of the Company; reviewed the reported price and trading activity for the Shares and the Offeror shares; compared certain financial and stock market information for the Company and the Offeror with similar information for certain other companies, the securities of which are publicly traded; reviewed the financial terms of certain recent takeover offers and business combinations in the German market and transactions in the broader entertainment industry; and performed such other studies and analyses, and considered such other factors, as we deemed appropriate.

For purposes of rendering this opinion, we have, with your consent, relied upon and assumed the accuracy and completeness of all of the financial, legal, regulatory, tax, accounting and other information provided to, discussed with or reviewed by us, without assuming any responsibility for independent verification thereof. In that regard, we have assumed with your consent that the Forecasts have been reasonably prepared and reflect the best currently available estimates and judgments of the Management Board and the Supervisory Board. We have not made an independent evaluation or appraisal of the assets and liabilities (including any contingent,

derivative or other off-balance-sheet assets and liabilities) of the Company, the Offeror and/or any of their respective affiliates and we have not been furnished with any such evaluation or appraisal.

Our opinion does not address the relative merits of the Tender Offer as compared to any strategic alternatives that may be available to the Company, including the public acquisition offer (*öffentliches Erwerbsangebot*) in the form of a partial offer, announced by PPF pursuant to section 10 paragraph 1 of the Takeover Act on May 12, 2025 (the "PPF Offer"); nor does it address any legal, regulatory, tax or accounting matters. We do not express any view on, and our opinion does not address, the PPF Offer. This opinion addresses only the adequacy from a financial point of view to the holders of Shares (other than the Offeror, PPF and any of their respective affiliates), as of the date hereof, of the Per Share Consideration offered to such holders of Shares pursuant to the Tender Offer. We do not express any view on, and our opinion does not address, the fairness, from a financial point of view, of the Per Share Consideration or any other term or aspect of the Tender Offer or the Offer Document. We also do not express any view on, and our opinion does not address, any other term or aspect of the Offer Document or the Tender Offer or any term or aspect of any other agreement or instrument contemplated by the Offer Document or that may be entered into or amended in connection with the Tender Offer or may potentially be pursued after the Tender Offer. We do not express any view on, and our opinion does not address, the adequacy or fairness of the Per Share Consideration or any other term or aspect of the Tender Offer or Offer Document, to, or any consideration received in connection therewith by, the Offeror and any of its affiliates, the holders of any class of securities other than the Shares, creditors, or other constituencies of the Company; nor as to the adequacy or fairness of the amount or nature of any compensation that may be paid or become payable to any of the officers, directors or employees of the Company, or class of such persons, in connection with the Tender Offer, whether relative to the Per Share Consideration offered to the holders (other than the Offeror and any of its affiliates) of Shares pursuant to the Tender Offer or otherwise. We are not expressing any opinion as to the prices at which Shares or Offeror shares will trade at any time, or as to the potential effects of volatility in the credit, financial and stock markets on the Company or the Offeror or the Tender Offer. Our opinion is necessarily based on economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof and we assume no responsibility for updating, revising or reaffirming this opinion based on circumstances, developments or events occurring after the date hereof. Our advisory services and the opinion expressed herein are provided solely for the information and assistance of the Supervisory Board of the Company in connection with its consideration of the Tender Offer and this opinion does not constitute a recommendation as to whether or not any holder of Shares should tender such Shares in connection with the Tender Offer or any other matter. This opinion has been approved by a fairness committee of Goldman Sachs.

This opinion is not, is not intended to be, and shall not be construed as, a valuation report (*Wertgutachten*) of the type typically rendered by qualified auditors (*Wirtschaftsprüfer*) or independent valuation experts. Accordingly, this opinion has not been prepared in accordance with the standards and guidelines for valuation reports prepared by qualified auditors as set by the German Institute of Public Auditors (*Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., IDW, "IDW"*). In particular, this opinion has neither been prepared in accordance with the standards and

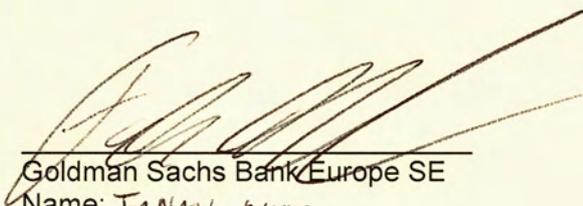
guidelines set forth by the IDW for the preparation of a company valuation (commonly referred to as *IDW S 1*) nor the standards and guidelines set forth by the IDW for the preparation of a fairness opinion (commonly referred to as *IDW S 8*). An opinion like this opinion pertaining solely as to whether a consideration is adequate from a financial point of view differs in material respects from a valuation report or a fairness opinion prepared by qualified auditors or independent valuation experts, as well as from accounting valuations generally. In addition, we do not express any view on, and this opinion does not address, whether or not the terms and conditions of the Tender Offer are consistent with the requirements of the Takeover Act and the regulations promulgated thereunder or comply with any other legal requirements.

Based upon and subject to the foregoing, it is our opinion that, as of the date hereof, the Per Share Consideration offered to the holders (other than the Offeror, PPF and any of their respective affiliates) of Shares pursuant to the Tender Offer is inadequate from a financial point of view to such holders.

Very truly yours,



Goldman Sachs Bank Europe SE
Name: CHRISTIAN SCHROETER
Title: MANAGING DIRECTOR



Goldman Sachs Bank Europe SE
Name: FABIAN RIEDER
Title: MANAGING DIRECTOR



**UNVERBINDLICHE ÜBERSETZUNG DES ENGLISCHSPRACHIGEN
ORIGINALS IN DIE DEUTSCHE SPRACHE**

PERSÖNLICH UND VERTRAULICH

21. Mai 2025

An den Aufsichtsrat
ProSiebenSat.1 Media SE
Medienallee 7
85774 Unterföhring
Deutschland

Sehr geehrte Damen und Herren:

Sie haben uns um unsere Stellungnahme hinsichtlich der finanziellen Angemessenheit (*adequacy*) der Gegenleistung je Aktie (wie nachstehend definiert) gebeten, die von der MFE-MEDIAFOREUROPE N.V. (die „Bieterin“) den Inhabern (ausgenommen der Bieterin, PPF IM LTD („PPF“) und mit diesen jeweils verbundene Unternehmen) der ausstehenden nennwertlosen Stückaktien, jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 (jeweils eine „Aktie“ und zusammen, die „Aktien“) der ProSiebenSat.1 Media SE (die „Gesellschaft“), in dem Übernahmeangebot (wie nachstehend definiert) angeboten wird. Gemäß dem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot (das „Übernahmeangebot“), das die Bieterin nach Maßgabe des deutschen Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („WpÜG“) abgegeben hat, und wie von der Bieterin in der am 8. Mai 2025 gemäß § 14 Abs. 3 WpÜG veröffentlichten Angebotsunterlage (die „Angebotsunterlage“) dargelegt, bietet die Bieterin eine Gesamtgegenleistung pro Aktie von EUR 4,48 in bar sowie 0,4 Stückaktien A mit einem Nennwert von EUR 0,06 pro Stückaktie A der Bieterin (solch Gesamtgegenleistung pro Aktie die „Gegenleistung je Aktie“) für jede in das Übernahmeangebot eingelieferte Aktie an.

Goldman Sachs Bank Europe SE und die mit ihr verbundenen Unternehmen (gemeinsam „Goldman Sachs“ oder „wir“) sind im Bereich der Beratung, des Underwriting, der Finanzierung, des Principal-Investing, des Wertpapierverkaufs und -handels, der Finanzanalyse, der Vermögensverwaltung und anderer finanzieller und nicht-finanzieller Aktivitäten und Dienstleistungen für eine Vielzahl von Personen und Unternehmen tätig. Goldman Sachs und ihre Mitarbeiter sowie Fonds und andere Unternehmen, die sie verwalten, in die sie investieren, in Bezug auf die sie sonstige wirtschaftliche Interessen haben oder mit denen sie gemeinsam investieren, können jederzeit in Bezug auf Wertpapiere, Derivate, Kredite, Commodities, Währungen, Credit-Default-Swaps und andere Finanzinstrumente der oder betreffend die Gesellschaft, die Bieterin, PPF und mit diesen jeweils verbundene Unternehmen, einschließlich von Marina Berlusconi und/oder Pier Silvio Berlusconi, den indirekt kontrollierenden Gesellschaftern der Bieterin und indirekten wesentlichen Anteilseignern der Gesellschaft,

Sitz: Frankfurt am Main; Registergericht: Amtsgericht Frankfurt am Main HRB 114190
Vorstand: Dr. Wolfgang Fink (Vorsitzender) | Robert Charnley | Peter Hermann | Lear Janiv |
Jonathan Bury | Michael Holmes | Michael Trokoudes
Vorsitzender des Aufsichtsrats: John F.W. Rogers

kontrollierte Gesellschaften (Marina Berlusconi, Pier Silvio Berlusconi und solch kontrollierte Gesellschaften zusammen die „Großaktionäre der Bieterin“), und gegebenenfalls Portfoliounternehmen oder Dritte, wie in Währungen und Commodities, die sich auf das Übernahmeangebot beziehen, Kauf- und Verkaufsoptionen, Long- oder Short-Positionen eingehen, Anlagen tätigen bzw. Stimmrechte ausüben. Wir waren als Finanzberater des Aufsichtsrats der Gesellschaft (der „Aufsichtsrat“) im Zusammenhang mit der Bewertung des Übernahmeangebots und weiteren Aspekten im Zuge unserer Beauftragung durch die Gesellschaft tätig. Wir erwarten, für unsere im Zusammenhang mit unserer Beratung erbrachten Dienstleistungen eine Vergütung zu erhalten (einschließlich Beratungshonorare, die sowohl bei Vollzug als auch Ausbleiben des Vollzugs des Übernahmeangebots zahlbar sind). Die Gesellschaft hat sich verpflichtet, uns bestimmte aus unserem Mandat resultierende Aufwendungen zu erstatten, und uns von bestimmten Haftungsrisiken, die aus dem Mandat resultieren können, freizustellen. Wir werden möglicherweise in der Zukunft Dienstleistungen als Finanzberater und/oder Underwriter für die Gesellschaft, die Bieterin, die Großaktionäre der Bieterin, PPF oder mit diesen jeweils verbundene Unternehmen und gegebenenfalls Portfoliounternehmen erbringen, für die Goldman Sachs Investment Banking eine Vergütung erhalten kann. Verbundene Unternehmen von Goldman Sachs können von Zeit zu Zeit gemeinsam mit PPF und deren verbundenen Unternehmen Investitionen getätigt haben und dies möglicherweise auch in Zukunft tun.

Im Zusammenhang mit dieser Stellungnahme haben wir unter anderem folgende Dokumente und Informationen durchgesehen: einen finalen Entwurf der gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG erstellten gemeinsamen begründeten Stellungnahme des Vorstands der Gesellschaft (der „Vorstand“) und des Aufsichtsrats in der am heutigen Tage von dem Vorstand und Aufsichtsrat jeweils genehmigten Fassung; die Angebotsunterlage; die Geschäftsberichte der Gesellschaft (einschließlich der darin enthaltenen jeweils geprüften Konzernabschlüsse der Gesellschaft) für die fünf Geschäftsjahre bis zum 31. Dezember 2024; bestimmte Zwischenberichte der Gesellschaft und der Bieterin an ihre jeweiligen Aktionäre; bestimmte sonstige Mitteilungen der Gesellschaft und der Bieterin an ihre jeweiligen Aktionäre; bestimmte öffentlich zugängliche Berichte von Finanzanalysten zu der Gesellschaft und der Bieterin; und bestimmte interne Finanzanalysen und Finanzprognosen für die Gesellschaft, die von dem Vorstand ohne Berücksichtigung von Transaktionseffekten erstellt wurden, wobei die Gesellschaft der Nutzung dieser Finanzanalysen und Finanzprognosen durch uns zugestimmt hat (die „Finanzprognosen“). Ferner haben wir Gespräche mit Mitgliedern der Geschäftsleitung der Gesellschaft zu deren Einschätzung der strategischen Gründe der Bieterin für die Abgabe des Übernahmeangebots und der potentiellen Vorteile der Bieterin aus dem Übernahmeangebot sowie zum bisherigen und aktuellen Geschäftsverlauf, zur Finanzlage und zu den Zukunftsaussichten der Gesellschaft geführt; den Börsenkurs und die Handelsaktivitäten für die Aktien und die Aktien der Bieterin untersucht; bestimmte Finanz- und Kapitalmarktinformationen zur Gesellschaft und Bieterin mit entsprechenden Informationen zu bestimmten anderen Unternehmen, deren Wertpapiere börsennotiert sind, verglichen; die finanziellen Bedingungen von ausgewählten, in der jüngeren Vergangenheit erfolgten Übernahmeangeboten und Unternehmenszusammenschlüssen im deutschen Markt und Transaktionen in der allgemeinen Unterhaltungsbranche untersucht; und weitere Studien und Analysen durchgeführt und andere Faktoren berücksichtigt, wie wir es für angebracht hielten.

Für die Zwecke dieser Stellungnahme haben wir uns mit Ihrer Zustimmung auf die Richtigkeit und Vollständigkeit aller finanziellen, rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen, bilanziellen und anderen Informationen verlassen, die uns zur Verfügung gestellt, mit uns besprochen oder von uns durchgesehen worden sind, und übernehmen keinerlei Verantwortung für eine unabhängige Überprüfung dieser Informationen. In diesem Zusammenhang haben wir mit Ihrer Zustimmung zudem unterstellt, dass die Finanzprognosen in angemessener Weise erstellt worden sind und die derzeit besten verfügbaren Schätzungen und Beurteilungen des Vorstands und des Aufsichtsrats widerspiegeln. Wir haben keine unabhängige Bewertung oder Begutachtung der Aktiva und Passiva (einschließlich bedingter, derivativer oder anderer außerbilanzieller Aktiva und Passiva) der Gesellschaft, der Bieterin oder eines mit diesen jeweils verbundenen Unternehmens durchgeführt, und uns ist auch keine derartige Bewertung oder Begutachtung vorgelegt worden.

Diese Stellungnahme behandelt nicht die relativen Vorteile des Übernahmeangebots verglichen mit strategischen Alternativen die der Gesellschaft zur Verfügung stehen könnten, einschließlich des öffentlichen Erwerbsangebots in der Form eines Teilangebots, welches von PPF gemäß § 10 Abs. 1 WpÜG am 12. Mai 2025 veröffentlicht wurde (das „PPF Angebot“), und bezieht sich auch nicht auf rechtliche, regulatorische, steuerliche oder bilanzielle Aspekte. Wir äußern uns nicht zu dem PPF Angebot, und unsere Stellungnahme behandelt dieses nicht. Diese Stellungnahme behandelt ausschließlich die Angemessenheit (*adequacy*) der den Inhabern der Aktien (ausgenommen der Bieterin, PPF und mit diesen jeweils verbundenen Unternehmen) im Rahmen des Übernahmeangebots angebotenen Gegenleistung je Aktie aus finanzieller Sicht gegenüber diesen Inhabern der Aktien zum heutigen Datum. Wir äußern uns nicht zur Fairness (*fairness*) aus finanzieller Sicht der Gegenleistung je Aktie oder anderer Bestimmungen oder Aspekte des Übernahmeangebots oder der Angebotsunterlage, und unsere Stellungnahme behandelt diese nicht). Wir äußern uns auch nicht zu anderen Bestimmungen oder Aspekten der Angebotsunterlage oder des Übernahmeangebots oder Bestimmungen oder Aspekten jedweder anderer Vereinbarungen oder Instrumente, welche nach der Angebotsunterlage vorgesehen sind oder möglicherweise im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot abgeschlossen, geändert oder nach dem Übernahmeangebot angestrebt werden könnten, und unsere Stellungnahme behandelt diese nicht. Wir äußern uns weiterhin nicht zur Angemessenheit (*adequacy*) oder Fairness (*fairness*) der Gegenleistung je Aktie oder zu sonstigen Bestimmungen oder Aspekten des Übernahmeangebots oder der Angebotsunterlage, oder zu jeglicher im Zusammenhang damit möglicherweise erhaltenen Gegenleistung, gegenüber der Bieterin und den mit ihr verbundenen Unternehmen, Inhabern jeglicher anderer Arten von Wertpapieren (außer Aktien der Gesellschaft), Gläubigern oder anderen Personen mit Beziehungen zur Gesellschaft, und unsere Stellungnahme behandelt diese nicht. Ebenso wenig äußern wir uns zur Angemessenheit (*adequacy*) oder Fairness (*fairness*) des Betrags oder der Art eines Ausgleichs, der möglicherweise im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot an Organmitglieder, leitende Angestellte oder sonstige Arbeitnehmer der Gesellschaft oder an eine Gruppe der vorgenannten Personen gezahlt wird oder zahlbar sein könnte, sei es im Verhältnis zu der den Inhabern der Aktien im Rahmen des Übernahmeangebots angebotenen Gegenleistung je Aktie oder in anderer Weise. Wir äußern uns nicht dazu, zu welchem Börsenkurs die Aktien oder Aktien der Bieterin zu irgendeinem zukünftigen Zeitpunkt

gehandelt werden, oder zu den möglichen Auswirkungen der Volatilität der Kredit-, Finanz- und Aktienmärkte auf die Gesellschaft, die Bieterin oder das Übernahmeangebot. Unsere Stellungnahme basiert notwendigerweise auf den ökonomischen, monetären, marktbezogenen und sonstigen Bedingungen, die zum heutigen Datum gelten und den Informationen, die uns bis zum heutigen Datum zur Verfügung gestellt worden sind, und wir übernehmen keinerlei Verantwortung, diese Stellungnahme aufgrund von Umständen, Entwicklungen oder Ereignissen, die nach dem heutigen Datum eintreten, zu aktualisieren, zu überarbeiten oder zu bestätigen. Unsere Beratungsdienstleistungen und die in diesem Schreiben zum Ausdruck gebrachte Auffassung werden ausschließlich zur Information und Unterstützung des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit seiner Bewertung des Übernahmeangebots erbracht. Diese Stellungnahme stellt keine Empfehlung dahingehend dar, ob ein Inhaber von Aktien der Gesellschaft diese Aktien der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot andienen soll, und stellt auch keine Empfehlung hinsichtlich sonstiger Angelegenheiten dar. Diese Stellungnahme wurde von einem Fairness Komitee von Goldman Sachs genehmigt.

Diese Stellungnahme stellt kein Wertgutachten dar, wie es typischerweise von qualifizierten Wirtschaftsprüfern oder unabhängigen Bewertungsgutachtern erstellt wird und soll auch kein solches darstellen oder als ein solches aufgefasst werden. Dementsprechend wurde diese Stellungnahme auch nicht im Einklang mit den vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. („IDW“) herausgegebenen Grundsätzen und Richtlinien für von qualifizierten Wirtschaftsprüfern erstellte Wertgutachten erstellt. Insbesondere wurde diese Stellungnahme weder im Einklang mit den vom IDW festgelegten Grundsätzen und Richtlinien für die Durchführung einer Unternehmensbewertung (gemeinhin als „IDW S1“ bezeichnet) noch mit den vom IDW festgelegten Grundsätzen und Richtlinien für die Erstellung von Fairness Opinions (gemeinhin als „IDW S8“ bezeichnet) erstellt. Eine Stellungnahme wie diese zur Angemessenheit (*adequacy*) einer Gegenleistung aus finanzieller Sicht unterscheidet sich in einer Reihe von wichtigen Gesichtspunkten von einem Wertgutachten oder einer Fairness Opinion eines qualifizierten Wirtschaftsprüfers oder eines unabhängigen Bewertungsgutachters und von Unternehmensbewertungen im Allgemeinen. Darüber hinaus äußern wir uns nicht dazu, und diese Stellungnahme befasst sich nicht damit, ob die Bedingungen des Angebots den Anforderungen des WpÜG oder der auf dessen Grundlage erlassenen Verordnungen entsprechen oder sonstigen anderen rechtlichen Anforderungen genügen oder nicht.

Auf Grundlage und vorbehaltlich der vorstehenden Ausführungen sind wir der Auffassung, dass zum heutigen Datum die den Inhabern der Aktien (ausgenommen der Bieterin, PPF und mit diesen jeweils verbundenen Unternehmen) im Rahmen des Übernahmeangebots angebotene Gegenleistung je Aktie aus finanzieller Sicht nicht angemessen (*inadequate*) ist.

Mit freundlichen Grüßen