

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

**Begründete Stellungnahme des Vorstands**

der

**RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft**

Salzburger Leite 1  
97616 Bad Neustadt a. d. Saale

**zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot  
(Barangebot gemäß § 29 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes)**

der

**Asklepios Kliniken GmbH & Co. KGaA**

Rübenkamp 226  
22307 Hamburg  
Deutschland

**an die Aktionäre der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft**

vom 22. April 2020

RHÖN-KLINIKUM-Aktien: ISIN DE0007042301  
Eingereichte RHÖN-KLINIKUM-Aktien: ISIN DE000A288748

## INHALTSVERZEICHNIS

	<b>Seite</b>
1. Allgemeine Informationen über diese Stellungnahme .....	5
1.1 Rechtliche Grundlagen dieser Stellungnahme .....	6
1.2 Tatsächliche Grundlagen dieser Stellungnahme .....	6
1.3 Veröffentlichung dieser Stellungnahme und zusätzlicher Stellungnahmen zu Änderungen des Angebots .....	7
1.4 Eigenverantwortliche Prüfung durch die RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre .....	7
1.5 Besondere Hinweise für RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten oder an einem anderen Ort außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums .....	8
2. Informationen über die Gesellschaft.....	9
2.1 Grundlagen der Gesellschaft.....	9
2.2 Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats.....	9
2.3 Kapitalstruktur der Gesellschaft .....	12
2.4 Aktionärsstruktur .....	12
2.5 Struktur und Geschäftstätigkeit des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns.....	13
2.6 Zusammengefasste Finanzinformationen des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns .....	14
2.7 Strategie des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns .....	14
3. Informationen über die Bieterin und die das Übernahmeangebot unterstützenden Personen .....	15
3.1 Rechtliche Grundlagen der Bieterin und Kapitalverhältnisse.....	15
3.2 Überblick über die Geschäftstätigkeit der Bieterin.....	15
3.3 Mitglieder der Organe der Bieterin.....	17
3.4 Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen .....	18
3.5 Gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene RHÖN- KLINIKUM-Aktien, Zurechnung von Stimmrechten .....	18
3.6 Aktienkaufverträge der Bieterin mit den Eheleuten Münch und der Stiftung Münch und Joint-Venture Vereinbarung mit der HCM SE.....	20
3.7 Angaben zu Wertpapiererwerben .....	23
3.8 Mögliche Parallel- und Nacherwerbe .....	24
4. Informationen über das Angebot .....	24
4.1 Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage .....	24
4.2 Durchführung des Angebots .....	24
4.3 Gegenstand des Angebots und Angebotspreis.....	24
4.4 Annahmefrist .....	25
4.5 Angebotsbedingungen .....	26
4.6 Stand behördlicher Genehmigungen und Verfahren .....	26
4.7 Gestattung der Veröffentlichung der Angebotsunterlage durch die BaFin .....	26
4.8 Annahme und Abwicklung des Angebots .....	26
4.9 Börsenhandel mit Eingereichten RHÖN-KLINIKUM-Aktien.....	27
4.10 Hinweise für Inhaber von American Depository Receipts .....	27
5. Finanzierung des Angebots .....	27
5.1 Maximaler Finanzierungsbedarf.....	27

5.2	Erwarteter Finanzierungsbedarf.....	28
5.3	Finanzierungsmaßnahmen / Finanzierungsbestätigung .....	28
6.	Art und Höhe der Gegenleistung .....	29
6.1	Art der Gegenleistung.....	29
6.2	Angebotspreis .....	29
6.3	Gesetzlicher Mindestpreis .....	29
6.4	Bewertung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung .....	30
7.	Ziele und Absichten der Bieterin sowie voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Übernahmeangebots .....	36
7.1	Wirtschaftlicher und strategischer Hintergrund des Angebots .....	37
7.2	Absichten der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber.....	39
7.3	Bewertung der Ziele und Absichten der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber sowie der voraussichtlichen Folgen für die Gesellschaft .....	42
7.4	Voraussichtliche finanzielle Folgen eines erfolgreichen Angebots.....	46
7.5	Voraussichtliche Folgen für die Arbeitnehmer und Arbeitnehmervertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte des RHÖN-KLINIKUM- Konzerns .....	48
8.	Auswirkungen auf die RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre.....	49
8.1	Mögliche Auswirkungen im Falle der Annahme des Angebots .....	49
8.2	Mögliche Folgen bei Nicht-Annahme des Angebots.....	50
9.	Interessen der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats .....	53
9.1	Besondere Interessenlagen von Mitgliedern des Vorstands .....	53
9.2	Besondere Interessenlagen von Mitgliedern des Aufsichtsrats .....	53
9.3	Vereinbarungen mit Vorstandsmitgliedern und Aufsichtsratsmitgliedern .....	54
9.4	Keine geldwerten oder sonstigen Vorteile im Zusammenhang mit dem Angebot .....	54
9.5	Interessenkonflikte bei Verabschiedung dieser Stellungnahme .....	54
10.	Absichten der Mitglieder des Vorstands und Aufsichtsrats zur Annahme des Angebots .....	54
10.1	Absichten des Vorstands.....	54
10.2	Absichten des Aufsichtsrats.....	54
11.	Abschließende Bewertung.....	54

## DEFINITIONSVERZEICHNIS

ADRs .....	27
AktG .....	5
Aktienkaufvertrag.....	20
AMR Holding.....	21
Angebot .....	5
Angebotsbedingung.....	24
Angebotspreis.....	24
Angebotsunterlage.....	5
Annahmefrist.....	25
Asklepios Brief.....	6
Asklepios Einberufungsverlangen.....	6
Asklepios KM GmbH.....	15
Asklepios-Konzern.....	15
Aufsichtsrat .....	5
B. Braun .....	6
B. Braun Einberufungsverlangen .....	6
BaFin .....	5
Bankarbeitstag.....	6
Begründete Stellungnahme.....	5
Bestehende Aktionäre.....	47
Beteiligungsfaktor .....	21
BH GmbH .....	15
Bieterin.....	5
Bundeskartellamt.....	13
Change-of-Control-Event.....	53
Deposperrvereinbarungen .....	28
Dividende 2019 .....	34
Eheleute Münch.....	20
Einbringungsaktien Asklepios.....	21
Einbringungsaktien HCM.....	21
Einbringungsvertrag Asklepios .....	21
Einbringungsvertrag HCM.....	21
Eingereichte RHÖN-KLINIKUM-Aktien.....	27
Erste Call-Option.....	22
Erwartete Finanzierungsbedarf.....	28
Erwartete Gegenleistung .....	28
EUR.....	7
Fairness Opinion Vorstand.....	30
Gesellschaft .....	5
Handelstag.....	6
HCM SE .....	20
Joint-Venture Gesellschaft .....	21
Joint-Venture Vereinbarung.....	20
Konkurrierendes Angebot .....	25

Kreditvertrag .....	29
Maßgebliches Grundkapital .....	12
Maximale Gegenleistung .....	27
Maximaler Finanzierungsbedarf.....	28
Morgan Stanley .....	30
Morgan Stanley-Gruppe.....	30
Münch Aktionäre.....	38
Qualifizierte Nichtannahmevereinbarungen.....	28
RHÖN-KLINIKUM-Aktie .....	5
RHÖN-KLINIKUM-Aktien .....	5
RHÖN-KLINIKUM-Aktionär.....	5
RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre .....	5
RHÖN-KLINIKUM-Konzern .....	5
Stellungnahme .....	5
Stiftung Münch.....	23
Stiftung-Aktienkaufvertrag .....	23
Tochterunternehmen.....	7
Transaktionskosten .....	28
US.....	5
USA .....	5
Vereinigte Staaten .....	5
Verkauften RHÖN-KLINIKUM-Aktien .....	20
Vorstand .....	5
Weitere Annahmefrist .....	25
Weiteren Asklepios Kontrollerwerber.....	18
Weiteren Kontrollerwerber.....	18
Weiteren Verkauften RHÖN-KLINIKUM-Aktien .....	23
WpHG .....	19
WpÜG .....	5
WpÜG-AngebotsVO.....	24
Zweite Call-Option.....	22

## 1. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ÜBER DIESE STELLUNGNAHME

Die Asklepios Kliniken GmbH & Co. KGaA, eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete Kommanditgesellschaft auf Aktien, mit Sitz am Rübenkamp 226, 22307 Hamburg, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter der Nummer HRB 149532 (die **Bieterin**) hat am 28. Februar 2020 ihre Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (**WpÜG**) veröffentlicht und am 8. April 2020 gemäß §§ 34, 29, 14 Abs. 2 Satz 1, Abs. 3 Satz 1 WpÜG durch Veröffentlichung der Angebotsunterlage im Sinne von § 11 WpÜG (die **Angebotsunterlage**) ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot (das **Angebot**) an die Aktionäre der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft, einer nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründeten Aktiengesellschaft mit Sitz in der Salzburger Leite 1, 97616 Bad Neustadt a. d. Saale, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Schweinfurt unter der Nummer HRB 1670 (nachfolgend auch die **Gesellschaft** und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften im Sinne der §§ 15 ff. Aktiengesetz (**AktG**) der **RHÖN-KLINIKUM-Konzern**) abgegeben. Die Entscheidung gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG und die Angebotsunterlage sind unter [www.zukunft-fuer-spitzenmedizin.de](http://www.zukunft-fuer-spitzenmedizin.de) abrufbar. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (die **BaFin**) hat die Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 8. April 2020 gestattet.

Das Angebot richtet sich an alle Aktionäre der Gesellschaft (jeweils einzeln ein **RHÖN-KLINIKUM-Aktionär** und zusammen die **RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre**) und bezieht sich auf den Erwerb sämtlicher nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltenen nennwertlosen Inhaberaktien (Stammaktien) der Gesellschaft (ISIN DE0007042301 / WKN 704230) mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 2,50 einschließlich sämtlicher zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehenden Nebenrechte, insbesondere des Dividendenbezugsrechts (jeweils eine **RHÖN-KLINIKUM-Aktie** und zusammen die **RHÖN-KLINIKUM-Aktien**), gegen eine Geldleistung in Höhe von EUR 18,00 je RHÖN-KLINIKUM-Aktie (Barangebot).

Das Angebot bezieht sich auf alle RHÖN-KLINIKUM-Aktien, die nicht unmittelbar von der Bieterin gehalten werden, und wird ausschließlich nach deutschem Recht sowie bestimmten auf grenzüberschreitende Übernahmeangebote anwendbaren wertpapierrechtlichen Bestimmungen der Vereinigten Staaten von Amerika (**Vereinigte Staaten** oder **US** oder **USA**) durchgeführt.

Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der Gesellschaft (der **Vorstand**) am 8. April 2020 gemäß § 14 Abs. 4 Satz 1 WpÜG übermittelt. Der Vorstand hat die Angebotsunterlage am selben Tag dem Aufsichtsrat der Gesellschaft (der **Aufsichtsrat**) und dem Konzernbetriebsrat der Gesellschaft zugeleitet. Die Angebotsunterlage ist durch Bekanntgabe im Internet veröffentlicht. Außerdem wird sie nach Angabe der Bieterin bei der BNP Paribas Securities Services S.C.A., Zweigniederlassung Frankfurt, Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main (Anfragen per Telefax an +49 69 1520 5277 oder per E-Mail an [frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com](mailto:frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com)) zur kostenlosen Ausgabe im Inland bereitgehalten. Die Mitteilung der Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage veröffentlicht wurde, und die Bereithaltung von Exemplaren zur kostenlosen Ausgabe wurde am 8. April 2020 im Bundesanzeiger veröffentlicht (§ 14 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 WpÜG).

Der Vorstand der Gesellschaft gibt hiermit eine begründete Stellungnahme gemäß § 27 WpÜG (die **Begründete Stellungnahme** oder die **Stellungnahme**) zu dem Angebot der Bieterin ab. Der Vorstand hat diese Stellungnahme am 22. April 2020 beschlossen. Im Zusammenhang mit der Stellungnahme weist der Vorstand vorab auf die nachfolgenden Ziffern 1.1 bis 1.5 dieser Stellungnahme hin.

Ferner wird darauf hingewiesen, dass die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft am 17. April 2020 ein Verlangen gemäß § 16 Abs. 3 WpÜG und § 122 Abs. 1 AktG des Aktionärs B. Braun

Melsungen AG (**B. Braun**) nach Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung zur Aussprache und Beschlussfassung im Zusammenhang mit dem Angebot erhalten hat (das **B. Braun Einberufungsverlangen**). Den Zugang des B. Braun Einberufungsverlangens und die darin enthaltenen Tagesordnungspunkte hat die Gesellschaft mit Ad hoc-Mitteilung vom 18. April 2020 bekannt gemacht. Wegen der weiteren Einzelheiten zu dem B. Braun Einberufungsverlangen wird auf die Ziffern 2.2(b), 4.4(a), 6.4(h) und 7.1 dieser Stellungnahme verwiesen.

Zudem hat die Bieterin der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft am 19. April 2020 in Reaktion auf das B. Braun Einberufungsverlangen unter anderem mitgeteilt, dass sie die Forderung von B. Braun nach einer Heraufsetzung der Mehrheitserfordernisse in § 17 Ziff. 3 der Satzung und einer Abschlagszahlung auf den voraussichtlichen Bilanzgewinn ablehne und beabsichtige, ihrerseits gemäß § 122 Abs. 1 AktG die Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung zu verlangen (der **Asklepios Brief**). Den Erhalt des Asklepios Briefs und die darin enthaltene Ankündigung hat die Gesellschaft mit Ad hoc-Mitteilung vom 20. April 2020 ebenfalls bekannt gemacht. Das angekündigte Einberufungsverlangen der Bieterin gemäß § 122 Abs. 1 AktG ist der Gesellschaft am 20. April 2020 zugegangen (das **Asklepios Einberufungsverlangen**). Wegen der weiteren Einzelheiten zu dem Asklepios Einberufungsverlangen wird auf Ziffer 2.2(c) dieser Stellungnahme verwiesen.

Der Vorstand prüft derzeit sorgfältig sowohl das B. Braun Einberufungsverlangen als auch das Asklepios Einberufungsverlangen und wird die gegebenenfalls gesetzlich erforderlichen Maßnahmen einleiten.

## 1.1 Rechtliche Grundlagen dieser Stellungnahme

Gemäß § 27 Abs. 1 Satz 1, Abs. 3 Satz 1 WpÜG hat der Vorstand der Gesellschaft unverzüglich nach Übermittlung der Angebotsunterlage gemäß § 14 Abs. 1 WpÜG eine begründete Stellungnahme zu dem Angebot sowie zu jeder seiner Änderungen abzugeben und zu veröffentlichen. Die Stellungnahme kann gemeinsam von Vorstand und Aufsichtsrat abgegeben werden. Der Vorstand hat sich in Bezug auf das Angebot der Bieterin für eine eigene Stellungnahme entschieden. Diese Stellungnahme wird ausschließlich nach deutschem Recht abgegeben. Der Aufsichtsrat gibt eine gesonderte Stellungnahme ab, die wie in Ziffer 1.3 dieser Stellungnahme beschrieben veröffentlicht wird.

In der Stellungnahme hat der Vorstand gemäß § 27 Abs. 1 Satz 2 WpÜG insbesondere einzugehen auf (i) die Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung, (ii) die voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Gesellschaft, die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der Gesellschaft, (iii) die von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Ziele und (iv) die Absicht der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von Wertpapieren der Gesellschaft sind, das Angebot anzunehmen.

## 1.2 Tatsächliche Grundlagen dieser Stellungnahme

Zeitangaben in dieser Begründeten Stellungnahme beziehen sich, soweit nicht anders angegeben, auf die Ortszeit Bad Neustadt a. d. Saale, 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.

Verweise in dieser Begründeten Stellungnahme auf einen "Bankarbeitstag" beziehen sich auf einen Tag, an dem die Banken in Frankfurt am Main, Deutschland, für den allgemeinen Geschäftsverkehr geöffnet sind (**Bankarbeitstag**). Verweise in dieser Stellungnahme auf einen "Handelstag" beziehen sich auf einen Tag, an dem die Wertpapierbörsen in Frankfurt am Main, Deutschland, zum Handel geöffnet sind (**Handelstag**). Verweise auf "EUR" beziehen

sich auf Euro (*EUR*). Verweise auf "Tochterunternehmen" beziehen sich auf Tochterunternehmen im Sinne des § 2 Abs. 6 WpÜG (*Tochterunternehmen*).

Diese Begründete Stellungnahme enthält Informationen, Prognosen, Einschätzungen, Bewertungen, in die Zukunft gerichtete Aussagen und Absichtserklärungen. Derartige Aussagen werden insbesondere durch Ausdrücke wie "erwartet", "glaubt", "ist der Ansicht", "versucht", "schätzt", "beabsichtigt", "plant", "nimmt an" und "bemüht sich" gekennzeichnet. Derartige Aussagen, Prognosen, Einschätzungen, Bewertungen, in die Zukunft gerichtete Aussagen und Absichtserklärungen beruhen ausschließlich auf den dem Vorstand vorliegenden Informationen am Tag der Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme bzw. geben deren Einschätzungen oder Absichten ausschließlich zu diesem Zeitpunkt wieder. Diese Angaben können sich nach der Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme ändern. Annahmen können sich in der Zukunft auch als unzutreffend herausstellen. Der Vorstand übernimmt keine Verpflichtung und beabsichtigt auch keine Aktualisierung der Begründeten Stellungnahme, soweit eine solche Aktualisierung nicht gesetzlich vorgeschrieben ist.

Die Angaben in diesem Dokument über die Bieterin sowie ihre Absichten und das Angebot beruhen auf den Angaben in der Angebotsunterlage und anderen öffentlich verfügbaren Informationen (soweit nicht ausdrücklich anderweitig hierin angegeben). Der Vorstand weist darauf hin, dass er die von der Bieterin gemachten Angaben in der Angebotsunterlage nicht bzw. nicht vollständig überprüft hat, nicht bzw. nicht vollständig überprüfen konnte und dass er die Umsetzung der Ziele und Absichten der Bieterin nicht gewährleisten kann. Zudem weist der Vorstand darauf hin, dass sich die Ziele und Absichten der Bieterin zu einem späteren Zeitpunkt ändern können.

### **1.3 Veröffentlichung dieser Stellungnahme und zusätzlicher Stellungnahmen zu Änderungen des Angebots**

Diese Begründete Stellungnahme wird, ebenso wie alle begründeten Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots (falls einschlägig), gemäß § 27 Abs. 3 Satz 1 und § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG im Internet auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.rhoen-klinikum-ag.com](http://www.rhoen-klinikum-ag.com) unter der Rubrik "Investor Relations" | "Übernahmeangebot" veröffentlicht. Exemplare sind zudem am Sitz der Hauptverwaltung der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft am Schlossplatz 1, 97616 Bad Neustadt a. d. Saale, Deutschland, Telefon +49 9771 65-0, Telefax +49 9771 97467 zur kostenlosen Ausgabe erhältlich. Auf die Veröffentlichung im Internet und die Bereithaltung zur kostenlosen Ausgabe wird im Bundesanzeiger hingewiesen.

Diese Begründete Stellungnahme und ggf. alle zusätzlichen weiteren begründeten Stellungnahmen zum Angebot werden in deutscher Sprache und als unverbindliche englische Übersetzung veröffentlicht. Der Vorstand übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der englischen Übersetzung. Nur die deutsche Fassung ist maßgeblich.

### **1.4 Eigenverantwortliche Prüfung durch die RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre**

Die Darstellung des Angebots in dieser Begründeten Stellungnahme erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Maßgeblich für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots ist alleine die Angebotsunterlage der Bieterin.

Der Vorstand weist darauf hin, dass die Aussagen und Wertungen in dieser Begründeten Stellungnahme die RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre nicht binden. Jeder RHÖN-KLINIKUM-Aktionär muss unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse (einschließlich seiner persönlichen steuerlichen Situation) und seiner persönlichen Einschätzung der künftigen Entwicklung des Wertes und des Börsenpreises der RHÖN-KLINIKUM-Aktien eine eigene Entscheidung darüber treffen, ob und ggf. für wie viele der RHÖN-KLINIKUM-Aktien er das Angebot annimmt.

Bei der Entscheidung über die Annahme oder Nicht-Annahme des Angebots sollten die RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre alle verfügbaren Informationsquellen nutzen und ihre persönlichen Umstände hinreichend berücksichtigen. Insbesondere die konkrete finanzielle oder steuerliche Situation einzelner RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre kann im Einzelfall zu anderen als den vom Vorstand vorgelegten Bewertungen führen. Der Vorstand empfiehlt den RHÖN-KLINIKUM-Aktionären deshalb, sich, soweit erforderlich, eigenverantwortlich unabhängige Steuer- und Rechtsberatung einzuholen, und übernimmt keine Haftung für die Entscheidung eines RHÖN-KLINIKUM-Aktionärs im Hinblick auf das Angebot.

Der Vorstand weist darauf hin, dass er nicht prüfen kann, ob die RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre bei der Annahme des Angebots allen für sie persönlich geltenden rechtlichen Verpflichtungen entsprechen. Der Vorstand empfiehlt insbesondere, dass RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre, die außerhalb der Bundesrepublik Deutschland die Angebotsunterlage erhalten oder das Angebot annehmen möchten, aber Wertpapiervorschriften von anderen Rechtsordnungen als denen der Bundesrepublik Deutschland unterliegen, sich über diese Rechtsvorschriften informieren und sie einhalten.

#### **1.5 Besondere Hinweise für RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten oder an einem anderen Ort außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums**

Die Bieterin weist in Ziffer 1.1 der Angebotsunterlage darauf hin, dass sich das Angebot auf Aktien einer deutschen Aktiengesellschaft bezieht und den gesetzlichen Vorschriften der Bundesrepublik Deutschland über die Durchführung eines solchen Angebots unterliegt. Das Angebot wird nicht Gegenstand eines Prüf- oder Registrierungsverfahrens einer Wertpapieraufsichtsbehörde außerhalb Deutschlands sein und wurde von keiner solchen Aufsichtsbehörde genehmigt oder empfohlen.

Die Bieterin weist in Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage zudem darauf hin, dass das Angebot in den Vereinigten Staaten im Einklang mit bestimmten anwendbaren Vorschriften der Wertpapiergesetze der Vereinigten Staaten durchgeführt wird. Laut Ziffer 1.4 der Angebotsunterlage wurde außerdem für RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre mit gewöhnlichem Aufenthaltsort in Kanada eine Mitteilung in englischer und französischer Sprache in *The Globe and Mail* über die Verfügbarkeit der Angebotsunterlage veröffentlicht.

Das Angebot kann ausweislich der Angebotsunterlage von allen in- und ausländischen RHÖN-KLINIKUM-Aktionären nach Maßgabe der in der Angebotsunterlage aufgeführten Bestimmungen und der jeweiligen anwendbaren Rechtsvorschriften angenommen werden. Die Bieterin weist jedoch ausdrücklich darauf hin, dass das Angebot sich auf Aktien einer deutschen Gesellschaft bezieht und den deutschen Rechtsvorschriften über die Durchführung und die Veröffentlichungspflichten im Hinblick auf ein solches Angebot unterliegt. Diese Rechtsvorschriften unterscheiden sich erheblich von den entsprechenden Rechtsvorschriften in den Vereinigten Staaten und anderen Rechtsordnungen. Zum Beispiel richten sich Zahlungs- und Abwicklungsverfahren nach den einschlägigen deutschen Rechtsvorschriften, die sich von den üblichen Zahlungs- und Abwicklungsverfahren in den Vereinigten Staaten oder anderen Rechtsordnungen unterscheiden, insbesondere im Hinblick auf den Zeitpunkt der Zahlung der Angebotsgegenleistung.

Für RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten könnte es nach Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage schwierig sein, ihre Rechte und Ansprüche nach US-amerikanischem Wertpapierrecht durchzusetzen, da sowohl die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft als auch die Bieterin ihren Sitz außerhalb der Vereinigten Staaten haben. RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz und gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten sind möglicherweise nicht in der Lage, eine Gesellschaft mit Sitz außerhalb der Vereinigten Staaten oder deren außerhalb der Vereinigten Staaten ansässige Organmitglieder wegen der Verletzung US-amerikanischen

Wertpapierrechts vor einem US-amerikanischen Gericht zu verklagen. Nach Angaben der Bieterin könnten sich ferner Schwierigkeiten ergeben, Entscheidungen eines US-amerikanischen Gerichts außerhalb der Vereinigten Staaten zu vollstrecken.

## **2. INFORMATIONEN ÜBER DIE GESELLSCHAFT**

### **2.1 Grundlagen der Gesellschaft**

Die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft ist eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in der Salzburger Leite 1, 97616 Bad Neustadt a. d. Saale, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Schweinfurt unter der Nummer HRB 1670. Die Hauptverwaltung der Gesellschaft befindet sich am Schlossplatz 1, 97616 Bad Neustadt a. d. Saale, Deutschland.

Gemäß § 2 der Satzung der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft umfasst der Unternehmensgegenstand der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft die folgenden Tätigkeiten: (a) die Errichtung, der Betrieb und die Beratung von Krankenhäusern, von Kur-, Diagnostik- und Therapieeinrichtungen jeder Art, von Bildungs- und Schulungseinrichtungen sowie von Einrichtungen des Fremdenverkehrs, des Gaststätten- und des Beherbergungsgewerbes, (b) die Entwicklung, die Herstellung und der Vertrieb von sowie der Handel mit medizin-technischen Produkten und die Entwicklung, die Herstellung und der Vertrieb von sowie der Handel mit Gegenständen aller Art, die der Einrichtung oder dem Betrieb der unter Buchstabe (a) genannten Häuser und Einrichtungen dienen und (c) die Verwaltung von Grundbesitz, insbesondere Wohnungs- und Teileigentum.

Die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft ist nach ihrer Satzung zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die mit dem Unternehmensgegenstand zusammenhängen oder geeignet sind, den Gesellschaftszweck zu fördern, insbesondere zur Errichtung von Zweigniederlassungen im In- und Ausland, zum Abschluss von Unternehmens- und Interessengemeinschaftsverträgen, zur Übertragung von Teilen des Unternehmens auf ein anderes Unternehmen, sowie zur Beteiligung an Unternehmen, deren Gegenstand dem Unternehmensgegenstand der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft entspricht oder mit ihm zusammenhängt.

Das Geschäftsjahr der Gesellschaft ist das Kalenderjahr.

Die RHÖN-KLINIKUM-Aktien (ISIN DE0007042301 / WKN 704230) sind an der Frankfurter Wertpapierbörse im Teilbereich des regulierten Marktes mit zusätzlichen Folgepflichten (Prime Standard) und zum regulierten Markt an der Börse München amtlich zugelassen. Darüber hinaus werden die RHÖN-KLINIKUM-Aktien über das elektronische Handelssystem XETRA sowie im Freiverkehr an den Regionalbörsen Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover und Stuttgart gehandelt. Die RHÖN-KLINIKUM-Aktie ist gegenwärtig in den Indizes SDAX, CDAX-Gesamtindex und im Branchenindex DAXsector Pharma+Healthcare enthalten.

### **2.2 Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats**

(a) Gegenwärtige Besetzung des Vorstands und Aufsichtsrats

Der Vorstand der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft besteht derzeit aus folgenden drei Mitgliedern:

- Stephan Holzinger, Vorstandsvorsitzender und Finanzvorstand (CEO/CFO)
- Prof. Dr. Bernd Griewing, Vorstand Medizin (CMO)
- Dr. Gunther K. Weiß, Operativer Vorstand (COO)

Stephan Holzinger wurde mit Wirkung zum 1. Februar 2017 für die Dauer von fünf Jahren, d. h. bis zum 31. Januar 2022, erstmalig zum Mitglied des Vorstands bestellt und zum Vorstandsvorsitzenden ernannt. Prof. Dr. Bernd Griewing wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2016 für die Dauer von fünf Jahren zum Mitglied des Vorstands bestellt. Mit Beschluss des Aufsichtsrats vom 19. März 2020 wurde Prof. Dr. Bernd Griewing mit Wirkung zum 1. Januar 2021 für weitere vier Jahre, d. h. bis zum 31. Dezember 2024, vorzeitig erneut zum Mitglied des Vorstands bestellt. Dr. Gunther K. Weiß wurde mit Wirkung zum 1. Mai 2018 für die Dauer von drei Jahren und acht Monaten, d. h. bis zum 31. Dezember 2021, zum Mitglied des Vorstands bestellt.

Der Aufsichtsrat der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft unterliegt der paritätischen Mitbestimmung nach dem Mitbestimmungsgesetz. Der Aufsichtsrat besteht demnach aus insgesamt sechzehn Mitgliedern, von denen acht durch die Aktionäre und acht durch die Arbeitnehmer gewählt werden. Die derzeitigen Mitglieder des Aufsichtsrats sind:

- Eugen Münch (Aufsichtsratsvorsitzender)
- Georg Schulze-Ziehaus\* (erster stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender)
- Wolfgang Mündel (zweiter stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender)
- Dr. Annette Beller
- Peter Berghöfer\*
- Prof. Dr. Gerhard Ehninger
- Jan Hacker
- Stefan Härtel\*
- Klaus Hanschur\*
- Meike Jäger\*
- Dr. Brigitte Mohn
- Christine Reißner
- Oliver Salomon\*
- Evelin Schiebel\*
- Dr. Katrin Vernau
- Natascha Weihs\*

Die mit \* gekennzeichneten Personen sind Vertreter der Arbeitnehmer.

(b) Geforderte Änderungen gemäß B. Braun Einberufungsverlangen

Der Vorstand weist darauf hin, dass der Aktionär B. Braun in dem B. Braun Einberufungsverlangen (wie unter Ziffer 1 dieser Stellungnahme definiert) unter anderem unter TOP 3 eine Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Abberufung folgender Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseigner beantragt hat:

- Eugen Münch

- Wolfgang Mündel
- Prof. Dr. Gerhard Ehninger
- Jan Hacker
- Christine Reißner
- Dr. Brigitte Mohn

Zudem wird darauf hingewiesen, dass in dem B. Braun Einberufungsverlangen unter TOP 4 vorgeschlagen wird, nachfolgende Personen mit Wirkung zum Ende der außerordentlichen Hauptversammlung bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das vierte Geschäftsjahr nach dem Beginn der Amtszeit beschließt, zu neuen Mitgliedern des Aufsichtsrats der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft zu wählen:

- Dr. Annette Beller, Kassel, Mitglied des Vorstands von B. Braun
- Dr. Stefan Ruppert, Oberursel, stellvertretendes Mitglied des Vorstands von B. Braun
- Prof. Dr. Claudia Barth, Köln, Chief Medical Officer B. Braun Avitum AG
- Kai Hankeln, Hamburg, Vorstandsvorsitzender der Bieterin
- Dr. Jan Liersch, Düsseldorf, Chief Executive Officer Broermann Holding GmbH
- Dr. Katrin Vernau, Hamburg, Verwaltungsdirektorin des Westdeutschen Rundfunks
- Irmtraut Gürkan, ehem. kfm. Direktorin des Universitätsklinikums Heidelberg
- Dr. Julia Dannath-Schuh, Managing Partner Manres AG

(c) Geforderte Änderungen gemäß Asklepios Einberufungsverlangen

Ebenso weist der Vorstand darauf hin, dass die Bieterin mit dem Asklepios Einberufungsverlangen (siehe Ziffer 1 dieser Stellungnahme) eine Beschlussfassung über eine vorzeitige Abberufung folgender Aufsichtsratsmitglieder beantragt hat:

- Dr. Annette Beller
- Dr. Katrin Vernau

Ferner wird darauf hingewiesen, dass in dem Asklepios Einberufungsverlangen unter TOP 3 und TOP 4 vorgeschlagen wird, nachfolgende Personen mit sofortiger Wirkung bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das am 31. Dezember 2019 endende Geschäftsjahr der Gesellschaft beschließt, zu neuen Mitgliedern des Aufsichtsrats der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft zu wählen:

- Dr. Julia Dannath-Schuh, Merchweiler, Managing Partner Manres AG
- Dr. Jan Liersch, Düsseldorf, Chief Executive Officer Broermann Holding GmbH

## 2.3 Kapitalstruktur der Gesellschaft

### (a) Grundkapital

Das zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 167.406.175,00 und ist eingeteilt in 66.962.470 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils EUR 2,50 (*Maßgebliches Grundkapital*).

### (b) Eigene Aktien der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme hält die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft 24.000 eigene Aktien.

Eine Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien besteht zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Begründeten Stellungnahme nicht.

## 2.4 Aktionärsstruktur

Nach den bis zum Ablauf des 21. April 2020 erhaltenen Stimmrechtsmitteilungen sind den nachfolgenden Personen mehr als 3 % der Stimmrechte an der Gesellschaft zuzurechnen (Angaben jeweils ohne Angabe der Meldekette und ohne Finanzinstrumente sowie ohne Berücksichtigung zwischenzeitlich gegebenenfalls erfolgter Verkäufe, die zum Ablauf des 21. April 2020 noch nicht in Stimmrechtsmitteilungen reflektiert waren). Die übrigen RHÖN-KLINIKUM-Aktien befinden sich nach Kenntnis der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft im Streubesitz.

<u>Aktionär/ Meldende Person</u>	<u>Anteile (ohne Instrumente)</u>	<u>Letzte Stimmrechtsmitteilung</u>
Asklepios Kliniken GmbH & Co. KGaA .....	28,99 %	05.03.2020
B. Braun Melsungen AG .....	25,23 %	11.03.2019
Eugen Münch (HCM SE) .....	14,56 %	28.11.2017
Ingeborg Münch .....	5,44 %	26.10.2015
Landeskrankenhilfe V.V.a.G. ....	5,21 %	22.10.2018

Gemäß Ziffer 6.6 der Angebotsunterlage und weiteren Veröffentlichungen der Bieterin hat die Bieterin vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage mit Eugen Münch und Ingeborg Münch folgenden Aktienkaufvertrag sowie mit der HCM SE (wie in Ziffer 3.6(b) dieser Stellungnahme definiert) folgenden Einbringungsvertrag geschlossen, die sich nach Kenntnis des Vorstands jeweils auf oben genannte gemeldete Aktien beziehen:

- Am 28. Februar 2020 schloss die Bieterin mit den Eheleuten Münch (wie in Ziffer 3.6(a) dieser Stellungnahme definiert) einen Kaufvertrag über den Erwerb von insgesamt 8.294.407 RHÖN-KLINIKUM-Aktien entsprechend einem Anteil von ca. 12,39 % der Stimmrechte.
- Am 28. Februar 2020 schloss die Bieterin mit der HCM SE eine Joint-Venture Vereinbarung (wie in Ziffer 3.6(b) dieser Stellungnahme definiert) unter anderem über die Einbringung von insgesamt 5.097.578 RHÖN-KLINIKUM-Aktien entsprechend einem Anteil von ca. 7,61 % der Stimmrechte in eine Joint-Venture Gesellschaft (wie in Ziffer 3.6(b)(i) dieser Stellungnahme definiert).

Der Aktienkaufvertrag und die Joint-Venture Vereinbarung standen nach Angaben der Bieterin bei ihrem Abschluss jeweils zu einem Teil unter der aufschiebenden Bedingung, dass die Bieterin die erforderliche fusionskontrollrechtliche Freigabe erhält und jeweils zu einem Teil unter der aufschiebenden Bedingung, dass eine Entscheidung des deutschen

Bundeskartellamts (*Bundeskartellamt*) ergeht, einschließlich einer Versagung der Fusionskontrollfreigabe, nicht aber unter weiteren Bedingungen.

Für weitere Einzelheiten zu den Aktienkaufverträgen und der Joint-Venture Vereinbarung wird auf Ziffer 3.6 dieser Stellungnahme verwiesen.

## 2.5 Struktur und Geschäftstätigkeit des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns

Der RHÖN-KLINIKUM-Konzern erbringt sektorübergreifend, also stationär und ambulant Gesundheitsdienstleistungen und zählt mit seinen fünf Standorten zu den führenden Gesundheitsdienstleistern in Deutschland. Der Konzern ist grundsätzlich einstufig gegliedert. Die einzelnen Klinikgesellschaften sind grundsätzlich rechtlich selbstständige Kapitalgesellschaften, die ihren Sitz an der jeweiligen Betriebsstätte haben und als unmittelbare Tochtergesellschaften der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft geführt werden, die als Konzernobergesellschaft an der Spitze des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns steht.

Der RHÖN-KLINIKUM-Konzern bietet exzellente Medizin mit direkter Anbindung zu Universitäten und Forschungseinrichtungen. Der RHÖN-KLINIKUM-Konzern ist der einzige private Krankenhausbetreiber in Deutschland, der Universitätskliniken betreibt. An den fünf Standorten Campus Bad Neustadt, Klinikum Frankfurt (Oder), Zentralklinik Bad Berka, Universitätsklinikum Gießen und Universitätsklinikum Marburg behandelt der RHÖN-KLINIKUM-Konzern in insgesamt acht Kliniken und acht medizinischen Versorgungszentren jährlich mehr als 860.000 Patienten. Die Behandlungsschwerpunkte der zum RHÖN-KLINIKUM-Konzern gehörenden Krankenhäuser umfassen: Herz- und Gefäßmedizin, Neuromedizin, Onkologie, Pneumologie, Orthopädie und Unfallmedizin.

Der RHÖN-KLINIKUM-Konzern verfügt mit der Erbringung integrierter Gesundheitsdienstleistungen über nur ein berichtspflichtiges Geschäftssegment, wobei der Konzern seine Umsatzerlöse in den folgenden drei Geschäftsfeldern generiert:

- Akutkliniken: Dieser Geschäftsbereich umfasst sämtliche medizinische Versorgungsleistungen, die in einem Krankenhaus im Sinne einer stationären, akut therapeutischen Einrichtung erbracht werden, insbesondere ärztliche Behandlung, Krankenpflege, Versorgung mit Arznei-, Heil- und Hilfsmitteln, Unterkunft und Verpflegung sowie Notfallambulanz.
- Medizinische Versorgungszentren (MVZ): Dieser Geschäftsbereich umfasst sämtliche medizinische Versorgungsleistungen, die durch medizinische Versorgungszentren ambulant erbracht werden.
- Rehabilitationskliniken: Zum Geschäftsbereich der Rehabilitationskliniken gehören sämtliche Gesundheitsdienstleistungen der langfristigen Nachsorge nach schweren Erkrankungen oder Verletzungen bzw. Operationen sowie die Betreuung und Förderung von chronisch Kranken oder Körperbehinderten.

Über Tochter- und Beteiligungsgesellschaften ist der RHÖN-KLINIKUM-Konzern vorrangig in den Bundesländern Bayern, Thüringen, Brandenburg und Hessen präsent. Zum 31. Dezember 2019 zählte der RHÖN-KLINIKUM-Konzern 27 vollkonsolidierte Gesellschaften (mit Ausnahme der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft). Der RHÖN-KLINIKUM-Konzern hat im Geschäftsjahr 2019 im Jahresdurchschnitt 17.711 Mitarbeiter beschäftigt; nicht enthalten sind die Mitglieder des Vorstands.

Eine Liste sämtlicher Tochterunternehmen der Gesellschaft ist dieser Stellungnahme als **Anlage 2.5** beigefügt. Diese gelten gemäß § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG als mit der Gesellschaft und untereinander gemeinsam handelnde Personen.

## 2.6 Zusammengefasste Finanzinformationen des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns

Der RHÖN-KLINIKUM-Konzern hat im Geschäftsjahr 2019 bei einem Konzernumsatz von rund EUR 1.303,9 Mio. ein Konzernergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte (EBITDA) von rund EUR 125,3 Mio. und einen Konzerngewinn nach IFRS von rund EUR 44,5 Mio. erzielt.

Weitere Finanzinformationen sind auf der Internetseite der Gesellschaft ([www.rhoen-klinikum-ag.com](http://www.rhoen-klinikum-ag.com)) unter der Rubrik "Investor Relations" abrufbar.

## 2.7 Strategie des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns

Der Markt für Gesundheitsdienstleistungen in Deutschland befindet sich nach Einschätzung des Vorstands weiterhin in einem strukturellen Wandel mit großem Potenzial für zentralisierte, sektorübergreifende Vollversorgung auf höchstem Qualitätsniveau. Um in diesem anspruchsvollen Markumfeld auch in der Zukunft ein profitables und stabiles Wachstum zu erreichen und den Unternehmenswert für seine Aktionäre nachhaltig zu steigern, verfolgt der RHÖN-KLINIKUM-Konzern eine organische Wachstumsstrategie und setzt dabei auf nachhaltiges, qualitatives Wachstum unter Einsatz modernster Technik und innovativer Konzepte. Die strategischen Schwerpunkte des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns liegen auf den folgenden Zielen:

### (a) RHÖN-Campus-Konzept

Das Kerngeschäft des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns ist die Erbringung sektorübergreifender Gesundheitsdienstleistungen. Ziel ist es, das in diesem Bereich bestehende Know-how für die Weiterentwicklung der Gesundheitsversorgung in Deutschland durch Verbesserung der Kooperation aller an der medizinischen Versorgung beteiligter Akteure nutzbar zu machen. Gerade ländliche Regionen sind von der Alterung der Bevölkerung, dem entsprechenden Anstieg ihrer Morbidität und der zu versorgenden Krankheitsfälle sowie vom zunehmenden Ärztemangel besonders betroffen. Als Antwort auf diese drängende Frage hat der RHÖN-KLINIKUM-Konzern das RHÖN-Campus-Konzept entwickelt, das an dem Standort Bad Neustadt a. d. Saale umgesetzt und das in der Zukunft auch auf andere Regionen übertragen werden soll. Der RHÖN-KLINIKUM Campus Bad Neustadt steht für eine moderne, innovative medizinische Vollversorgung.

Das Ziel des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns ist es, dem Patienten den Behandlungsprozess spürbar zu erleichtern und seine Mitarbeiter zu entlasten. Die digitale Vernetzung aller Akteure – mit intelligenten IT-Lösungen und innovativen Kommunikationssystemen – ist dabei unverzichtbar. Der RHÖN-KLINIKUM Campus bietet zukünftig eine Vielzahl von weiteren Leistungen, wie betreutes Wohnen, Wellnessangebote oder auch Beherbergung für Angehörige.

Und auch für die zunehmend knappen Arbeitskräfte im Gesundheitsmarkt wird der Campus attraktiv: Hier entstehen neue Berufsfelder in einem modernen Arbeitsumfeld. Darüber hinaus bietet der RHÖN-KLINIKUM-Konzern hier eine anspruchsvolle Krankenhausarchitektur sowie eine optimierte medizinisch-pflegerische Organisation und Logistik.

### (b) Digitalisierung im Krankenhaus

Als innovativer Gesundheitsdienstleister verfolgt der RHÖN-KLINIKUM-Konzern das Ziel, die Chancen der Digitalisierung zu nutzen. Mithilfe digitaler Anwendungen beabsichtigt der RHÖN-KLINIKUM-Konzern, die Versorgung der Patienten weiter zu verbessern sowie die Mitarbeiter des Konzerns bei der medizinischen und administrativen Arbeit zu entlasten. Weiterhin soll durch den Einsatz digitaler Tools die Anamnese schneller und strukturierter ablaufen, Leistungen effizienter erfasst werden und die Ärzte und Pflegekräfte des Konzerns bei ihrer Arbeit unterstützt werden.

Der RHÖN-KLINIKUM-Konzern geht bei der Suche nach neuen kognitiven Technologien strategisch vor. Die Stabstelle Digitale Transformation analysiert den patientenorientierten, sinnvollen Einsatz digitaler Technologien. Dabei achtet der RHÖN-KLINIKUM-Konzern darauf, dass Lösungen erarbeitet werden, mit denen der Arbeitsalltag der Ärzte und Pflegekräfte vereinfacht wird.

(c) Telemedizin

Ein weiterer wesentlicher Baustein der Strategie des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns ist der Einstieg in den Wachstumsmarkt Telemedizin, womit ein zukunftssträchtiges Geschäftsfeld erschlossen und das klinische Angebot ergänzt wird. Der RHÖN-KLINIKUM-Konzern plant in Zukunft eine schnelle und kompetente Beratung und Behandlung dank Telemedizin und Digital Health anzubieten. Die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft ist Mehrheitsgesellschafterin einer neuen Gesellschaft, die mit dem etablierten Schweizer Telemedizinanbieter Medgate gegründet wurde. Mit der Medgate Deutschland GmbH will der Konzern den wachsenden ärztlichen Versorgungslücken – insbesondere im ländlichen Raum – begegnen und den Menschen eine effiziente, ortsunabhängige, zeitlich flexible und moderne Versorgungsform anbieten. Die Patienten sollen von der hohen fachlichen Qualifikation des Personals, den hohen medizinischen und technischen Standards sowie der Innovationskraft und der jahrzehntelangen Erfahrung zweier starker Partner profitieren.

### **3. INFORMATIONEN ÜBER DIE BIETERIN UND DIE DAS ÜBERNAHMEANGEBOT UNTERSTÜTZENDEN PERSONEN**

#### **3.1 Rechtliche Grundlagen der Bieterin und Kapitalverhältnisse**

Die Angebotsunterlage enthält bezüglich der rechtlichen Grundlagen und der Kapitalverhältnisse der Bieterin unter den Ziffer 6.1 die folgenden Angaben:

Die Bieterin entstand nach eigenen Angaben am 29. Dezember 2017 durch eine Umwandlung im Wege des Formwechsels der Asklepios Kliniken Verwaltungsgesellschaft mbH. Der Formwechsel beruhte auf einem am 12. Dezember 2017 gefassten Beschluss der Gesellschafterversammlung der am 7. Juni 2004 gegründeten Asklepios Kliniken Verwaltungsgesellschaft mbH. Das Grundkapital der Bieterin beträgt EUR 100.500,00 und ist eingeteilt in 100.500 auf den Namen lautende Stückaktien.

Alleinige Komplementärin der Bieterin ist die Asklepios Kliniken Management GmbH, mit Sitz in Königstein im Taunus, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Königstein im Taunus unter HRB 9737, mit der Geschäftsanschrift Debusweg 3, 61462 Königstein im Taunus (*Asklepios KM GmbH*). Alleinige Kommanditaktionärin der Bieterin ist die Broermann Holding GmbH, mit Sitz in Königstein im Taunus, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Königstein im Taunus unter HRB 9669, mit der Geschäftsanschrift Debusweg 3, 61462 Königstein im Taunus (*BH GmbH*). Der alleinige Gesellschafter der Asklepios KM GmbH und der BH GmbH ist Dr. Bernard große Broermann. Die Geschäftsanschrift von Dr. Bernard große Broermann lautet Debusweg 3, 61462 Königstein im Taunus.

Das Geschäftsjahr der Bieterin ist das Kalenderjahr. Der in der Satzung der Bieterin festgelegte Unternehmensgegenstand ist unter anderem die Verwaltung, der Erwerb und die Beratung von Krankenhäusern und von Beteiligungen an Gesellschaften des Krankenhaus- und Gesundheitssektors.

#### **3.2 Überblick über die Geschäftstätigkeit der Bieterin**

Die Bieterin fungiert ausweislich der Angebotsunterlage als Führungsgesellschaft des Asklepios-Konzerns (die Bieterin zusammen mit ihren Tochtergesellschaften, der *Asklepios-Konzern*). Der private Klinikbetreiber wurde nach eigenen Angaben im Jahr 1985 mit dem

Ziel gegründet, einen Beitrag für eine bessere Gesundheitsversorgung und Prävention in Deutschland zu leisten. Mit rund 160 Gesundheitseinrichtungen und mehr als 27.000 Betten in 14 Bundesländern deckt die Bieterin im Konzern das gesamte Versorgungsspektrum medizinischer Leistungen ab. Im Geschäftsjahr 2019 beschäftigte die Bieterin rund 49.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und behandelte etwa 2,5 Mio. Patientinnen und Patienten.

Die Bieterin ist ausweislich der Angebotsunterlage führend im Umfeld der privaten Krankenhausbetreiber in Deutschland. Das dichte Netz an Kliniken und Gesundheitseinrichtungen ermöglicht integrierte Behandlungsketten und den Aufbau medizinischer Cluster. Der Aufbau medizinischer Schwerpunkte in Clustern, sprich die Konzentration von Fallzahlen an bestimmten Standorten mit einem bestimmten Schwerpunkt, ermöglicht es der Bieterin nach eigenen Angaben, dort eine höhere Expertise zu generieren und damit auch die Qualität zu steigern. D.h. beim Aufbau medizinischer Cluster erbringen Kliniken in der jeweils näheren Umgebung nicht mehr alle Leistungen, sondern es werden entsprechende Schwerpunkte an bestimmten Häusern gebildet, um die medizinische Exzellenz zu steigern.

Mit dieser Netzbildung ist die Bieterin nach eigenen Angaben in der Lage, das gesamte Versorgungsspektrum medizinischer Leistungen abzudecken: Neben der Maximal-, Grund-, Regel- und Schwerpunktversorgung sind Fachkrankenhäuser mit besonderen Spezialgebieten weit über die jeweilige Versorgungsregion hinaus tätig. Als Träger von Rehakliniken hat die Bieterin die Möglichkeit, die gesamte stationäre Versorgung aus einer Hand zu gewährleisten. In eigener Trägerschaft können die Behandlungsketten optimal aufeinander abgestimmt werden. Dies ist z.B. beim Wundmanagement sehr wichtig. Die Wundversorgung sollte Akut-Stationär sowie in der Nachsorge-Reha und im Homecare-Bereich nach gleichen Standards erfolgen. Konzepte dieser Art versetzen die Bieterin nach eigener Einschätzung in die Spitzenposition. Vernetzt werden außerdem die ambulanten Strukturen mit den stationären. So ist Asklepios nach eigenen Angaben optimal darauf vorbereitet, die zunehmende Ambulantisierung für sich zu nutzen und auch hier die Behandlungsketten optimal abzustimmen (Ambulant – Stationär – Reha – Home- care – Ambulant).

Ambulante Unterstützung finden die Patienten nach Angaben der Bieterin in den Medizinischen Versorgungszentren. Auch die zielgerichtete Versorgung mit Heil- und Hilfsmitteln gehört angabegemäß zu dem Leistungsspektrum der Bieterin und stellt die Weiterbetreuung ihrer Patienten nach der Entlassung aus dem Krankenhaus im Rahmen der ärztlich verordneten Therapie sicher.

Der Schwerpunkt der Bieterin liegt ausweislich der Angebotsunterlage auf dem nichtzyklischen Akutmarkt. Rund 84 % des Geschäftsvolumens entfiel auf die Krankenhäuser der Akutversorgung und 16 % auf den Rehabilitationsbereich und die weiteren medizinischen Einrichtungen.

Laut der Angaben in Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage ist der Asklepios-Konzern zentral organisiert, die operative Verantwortung jedoch ist den regionalen Einheiten übertragen, welche auch organisatorisch die Patienten betreuen. Die Organisationsstruktur basiert auf den Zentralfunktionen (Konzernbereichen) Rechnungswesen, Steuern und Controlling, Finanzierung, Qualitätsmanagement, Medizinrecht, Versicherungen & Compliance, Risikomanagement, Revision, Einkauf und Versorgung, Informationstechnologie, Architektur & Bau, Recht (inkl. M&A-, Gesellschafts-, Bau- und Datenschutzrecht) sowie Unternehmenskommunikation & Marketing.

Zwischen den Konzerneinheiten bestehen ausweislich der Angebotsunterlage marktübliche Intercompany-Verträge zum Austausch von Dienstleistungen sowie Kooperationsverträge.

Zwischen den medizinischen Einrichtungen der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft und den Einrichtungen des Asklepios-Konzerns laut Angebotsunterlage keine wesentlichen Kooperationen oder sonstige geschäftliche Beziehungen von wesentlicher Bedeutung für den

Asklepios-Konzern. Nur im Bedarfsfall kommt es zwischen einzelnen Gesundheitseinrichtungen der beiden Konzerne auf marktüblicher Basis zu vereinzelter Kooperationen, die für den Asklepios-Konzern wirtschaftlich von untergeordneter Bedeutung sind. Diese Bedarfskooperationen hatten keinen Einfluss auf den Entschluss der Bieterin zur Abgabe dieses Übernahmeangebots.

### **3.3 Mitglieder der Organe der Bieterin**

#### **(a) Mitglieder der Geschäftsführung**

Die Geschäftsführung der Bieterin übt laut Angebotsunterlage die Asklepios KM GmbH (siehe Ziffer 3.1 dieser Stellungnahme) aus. Die Geschäftsführung der Asklepios KM GmbH setzt sich nach Angaben der Bieterin derzeit aus den folgenden fünf Mitgliedern zusammen:

- Kai Hankeln, Chief Executive Officer (CEO)
- Hafid Rifi, Chief Financial Officer (CFO) und stv. Chief Executive Officer (CEO)
- Joachim Gemmel, Chief Operating Officer (COO)
- Prof. Dr. Christoph U. Herborn, Chief Medical Officer (CMO)
- Marco Walker, Chief Operating Officer (COO)

#### **(b) Mitglieder des Aufsichtsrats**

Der Aufsichtsrat der Bieterin setzt sich angabegemäß gegenwärtig aus den folgenden zwanzig Mitgliedern zusammen:

- Ivo Schramm (Aufsichtsratsvorsitzender)
- Uwe Ostendorff\* (stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender)
- Barbara Brosius
- Dr. Julia Dannath-Schuh
- Dr. Miklas Drüeke\*
- Dr. Hans-Otto Koderisch\*
- Prof. Dr. Karsten Krakow
- Rainer Laufs
- Prof Dr. Dr. h.c. Karl-Heinrich Link
- Monika Paga\*
- Heiko Piekorz\*
- Katharina Ries-Heidtke\*
- Dirk Reischauer
- Jochen Repp
- Dr. Anke Savcenko\*

- Michael Schreder\*
- Martin Simon Schwärzel\*
- Hilke Stein\*
- Andre Stüve
- Stephan zu Höne

Die mit \* gekennzeichneten Personen sind Vertreter der Arbeitnehmer.

### 3.4 Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen

Ausweislich der Angebotsunterlage kontrollierten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage Dr. Bernard große Broermann, die Asklepios KM GmbH und die BH GmbH (zusammen mit der AMR Holding (wie in Ziffer 3.6(b)(i) dieser Stellungnahme definiert), die *Weiteren Asklepios Kontrollerwerber*) die Bieterin und gelten damit nach § 2 Abs. 5 Satz 1 und Satz 3 WpÜG als mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen.

Weiterhin gelten ausweislich der Angebotsunterlage zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage die in Anhang 1a der Angebotsunterlage aufgeführten Tochterunternehmen der Bieterin gemäß § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG als mit der Bieterin und untereinander gemeinsam handelnde Personen. Die in Anhang 1b der Angebotsunterlage aufgeführten Gesellschaften sind weitere Tochterunternehmen von Dr. Bernard große Broermann, die als mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen gemäß § 2 Abs. 5 Satz 1 WpÜG gelten.

Darüber hinaus gelten ausweislich der Angebotsunterlage zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage Eugen Münch und die HCM SE nach § 2 Abs. 5 Satz 1 WpÜG sowie die AMR Holding nach § 2 Abs. 5 Satz 1 und Satz 3 WpÜG als mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen. Durch Abschluss der in Ziffer 6.6.2 der Angebotsunterlage (siehe Ziffer 3.6(b) dieser Stellungnahme) beschriebenen Joint-Venture Vereinbarung streben Eugen Münch und die von ihm beherrschte HCM SE (zusammen mit den Weiteren Asklepios Kontrollerwerbern, die *Weiteren Kontrollerwerber*) zusammen mit der AMR Holding, die der Joint-Venture Vereinbarung nach ihrer Eintragung im Handelsregister beigetreten ist, Kontrolle über die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft an (siehe Ziffer 7.1(c) dieser Stellungnahme).

Mit Ausnahme der vorgenannten Personen gab es ausweislich der Angebotsunterlage zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage keine weiteren mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 Satz 1 bzw. Satz 3 WpÜG.

### 3.5 Gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene RHÖN-KLINIKUM-Aktien, Zurechnung von Stimmrechten

Bezüglich gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltener RHÖN-KLINIKUM-Aktien hat die Bieterin unter Ziffer 6.5 der Angebotsunterlage folgende Angaben gemacht:

Die Bieterin hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar 19.209.621 RHÖN-KLINIKUM-Aktien, was einem Anteil von rund 28,69 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft\* entspricht.

---

\* Soweit nicht anders gekennzeichnet, beziehen sich die in diesem Abschnitt nachfolgend genannten Prozentzahlen immer gleichermaßen auf die Anzahl der Stimmrechte und die Höhe des Grundkapitals der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft.

Diese Stimmrechte werden Dr. Bernard große Broermann, der Asklepios KM GmbH und der BH GmbH gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpÜG zugerechnet. Zusätzlich hält Dr. Bernard große Broermann unmittelbar 360 (weniger als 0,01 %) RHÖN-KLINIKUM-Aktien sowie die BH GmbH unmittelbar 205.733 (rund 0,31 %) RHÖN-KLINIKUM-Aktien, die Dr. Bernard große Broermann gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpÜG zugerechnet werden. Dr. Bernard große Broermann und die BH GmbH sind jeweils mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 Satz 1 und Satz 3 WpÜG.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage hält Eugen Münch unmittelbar 4.650.083 (rund 6,94 %) RHÖN-KLINIKUM-Aktien. Die HCM SE hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar 5.097.578 (rund 7,61 %) RHÖN-KLINIKUM-Aktien, die Eugen Münch gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpÜG zugerechnet werden.

Darüber hinaus werden zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage weder von der Bieterin noch mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG noch von deren Tochterunternehmen Stimmrechte aus RHÖN-KLINIKUM-Aktien unmittelbar gehalten oder ihnen gemäß § 30 Abs. 1 oder Abs. 2 WpÜG zugerechnet.

Die Bieterin und die Weiteren Asklepios Kontrollerwerber halten unmittelbar bzw. mittelbar zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage Instrumente in Bezug auf RHÖN-KLINIKUM-Aktien, die die Bieterin und die Weiteren Asklepios Kontrollerwerber nach §§ 34, 38 Wertpapierhandelsgesetz (**WpHG**) mitgeteilt haben.

Die nachfolgend unter (a) und (b) aufgeführten Instrumente werden zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar von der Bieterin und mittelbar von den Weiteren Asklepios Kontrollerwerbern gehalten:

- (a) der Übertragungsanspruch der Bieterin unter dem Aktienkaufvertrag auf insgesamt 8.294.407 (rund 12,39 %) Verkaufte RHÖN-KLINIKUM-Aktien, welche die Eheleute Münch der Bieterin am 28. Februar 2020 verkauft und aufschiebend bedingt übertragen haben (siehe Ziffer 3.6(a) dieser Stellungnahme); und
- (b) der Übertragungsanspruch der Bieterin unter dem Stiftung-Aktienkaufvertrag auf insgesamt 722.860 (rund 1,08 %) Weitere Verkaufte RHÖN-KLINIKUM-Aktien, welche die Stiftung Münch der Bieterin am 1. März 2020 verkauft und aufschiebend bedingt übertragen hat (siehe Ziffer 3.6(c) dieser Stellungnahme).

Die nachfolgend unter (c) und (d) aufgeführten Instrumente werden zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar von der AMR Holding und mittelbar der Bieterin und den Weiteren Asklepios Kontrollerwerbern gehalten:

- (c) die aufschiebend bedingte Verpflichtung der HCM SE unter der Joint-Venture Vereinbarung insgesamt 5.097.578 (rund 7,61 %) in die AMR Holding einzubringen (siehe Ziffer 3.6(b) dieser Stellungnahme); sowie
- (d) die aufschiebend bedingte Verpflichtung der Bieterin unter der Joint-Venture Vereinbarung die 8.294.407 Verkauften RHÖN-KLINIKUM-Aktien (rund 12,39 %), die 722.860 Weiteren Verkauften RHÖN-KLINIKUM-Aktien (rund 1,08 %) und die unmittelbar von der Bieterin gehaltenen 19.209.621 RHÖN-KLINIKUM-Aktien (rund 28,69 %) in die AMR Holding einzubringen (siehe Ziffer 3.6(b) dieser Stellungnahme).

Abzüglich der in den vorstehend beschriebenen Instrumenten enthaltenen unmittelbar von der Bieterin gehaltenen 19.209.621 RHÖN-KLINIKUM-Aktien (rund 28,69 %) hält die Bieterin somit zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar und mittelbar Instrumente im Sinne von § 38 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 lit. a i.V.m. Nr. 2 WpHG in Bezug auf rund

21,08 % der ausgegebenen Aktien und Stimmrechte der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft.

Darüber hinaus halten zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung weder die Bieterin noch die mit der Bieterin im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen mittelbar oder unmittelbar nach § 38 WpHG oder § 39 WpHG mitzuteilende Instrumente oder Stimmrechtsanteile in Bezug auf RHÖN-KLINIKUM-Aktien.

### 3.6 **Aktienkaufverträge der Bieterin mit den Eheleuten Münch und der Stiftung Münch und Joint-Venture Vereinbarung mit der HCM SE**

Ausweislich der Angebotsunterlage ist das Angebot Teil einer umfassenden Kooperation, die zwischen der Bieterin und Herrn Eugen Münch, Salzburger Leite 1, 97616 Bad Neustadt a. d. Saale sowie der von Eugen Münch beherrschten HCM SE mit Sitz in Bad Neustadt a. d. Saale, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Schweinfurt unter HRB 7138 (**HCM SE**), deren sämtliche Aktien von den Eheleuten Münch gehalten werden, vereinbart wurde.

Bezüglich der Einzelheiten der Kooperation zwischen der Bieterin, Herrn Eugen Münch und HCM SE hat die Bieterin unter Ziffer 6.6 der Angebotsunterlage folgende Angaben gemacht:

- (a) Aktienkaufvertrag mit den Eheleuten Münch über den Erwerb von rund 12,39 % der RHÖN-KLINIKUM-Aktien

Am 28. Februar 2020 haben (i) Eugen Münch, der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar 4.650.083 RHÖN-KLINIKUM-Aktien hält, und (ii) Ingeborg Münch (Eugen Münch und Ingeborg Münch zusammen auch die **Eheleute Münch**), die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar 3.644.324 RHÖN-KLINIKUM-Aktien hält, als Veräußerer sowie jeweils die Bieterin als Erwerber angabegemäß einen Vertrag über den Kauf und die Übertragung aller 8.294.407 von den Eheleuten Münch gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien (die **Verkauften RHÖN-KLINIKUM-Aktien**) an die Bieterin zu einem Kaufpreis in Höhe von EUR 18,00 je RHÖN-KLINIKUM-Aktie abgeschlossen (der **Aktienkaufvertrag**). Dies entspricht einem Anteil von rund 12,39 % der RHÖN-KLINIKUM-Aktien.

Der Vollzug des Aktienkaufvertrags ist im Hinblick auf insgesamt 4.405.517 Verkaufte RHÖN-KLINIKUM-Aktien aufschiebend bedingt auf die Fusionskontrollfreigabe durch das Bundeskartellamt und im Hinblick auf die übrigen 3.888.890 Verkaufte RHÖN-KLINIKUM-Aktien aufschiebend bedingt auf eine Entscheidung des Bundeskartellamts, einschließlich einer Versagung der Fusionskontrollfreigabe.

Unter dem Aktienkaufvertrag wurde eine, nach Abschluss des Aktienkaufvertrages fällige Vorauszahlung der Bieterin auf den Kaufpreis für 3.888.890 Verkaufte RHÖN-KLINIKUM-Aktien in Höhe von rund EUR 70 Mio. an die Eheleute Münch vereinbart.

- (b) Joint-Venture Vereinbarung zwischen der Bieterin und der HCM SE

Ferner haben nach Angaben der Bieterin die HCM SE, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage 5.097.578 RHÖN-KLINIKUM-Aktien hält, und die Bieterin am 28. Februar 2020 eine Joint Venture Vereinbarung (die **Joint-Venture Vereinbarung**) abgeschlossen. In der Joint-Venture Vereinbarung haben sich die Bieterin und die HCM SE laut Angebotsunterlage insbesondere verpflichtet, sämtliche von ihnen gehaltene RHÖN-KLINIKUM-Aktien in eine Joint Venture Gesellschaft einzubringen. Wegen der Einzelheiten zu den Zielen und der Zusammenarbeit und Kooperation im Rahmen der Joint-Venture Vereinbarung wird auf die Ausführungen unter Ziffer 7.1(c) dieser Stellungnahme verwiesen. Das Wirksamwerden der wesentlichen Regelungen der Joint-Venture Vereinbarung steht unter der aufschiebenden Bedingung der Fusionskontrollfreigabe durch das

Bundeskartellamt, um ein gleichlaufendes Wirksamwerden mit dem Angebot zu gewährleisten.

(i) Gründung der AMR Holding als Joint Venture Gesellschaft

Ausweislich der Angebotsunterlage haben die Bieterin und die HCM SE am 28. Februar 2020 die AMR Holding GmbH mit Sitz in Königstein im Taunus, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Königstein im Taunus unter HRB 10447 (die **AMR Holding** oder **Joint-Venture Gesellschaft**), als Joint Venture Gesellschaft im Wege einer Bargründung mit einem Stammkapital von EUR 100.000,00 gegründet. In die AMR Holding sollen in einem ersten Schritt sämtliche von der Bieterin und der HCM SE gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien sowie die an die Bieterin von den Eheleuten Münch Verkauften RHÖN-KLINIKUM-Aktien eingebracht werden. Die Bieterin und die HCM SE haben die Geschäftsanteile an der AMR Holding in dem Verhältnis dieser von ihnen einzubringenden RHÖN-KLINIKUM-Aktien übernommen. Aus der Gesamtzahl der insgesamt einzubringenden RHÖN-KLINIKUM-Aktien und der Anzahl von Geschäftsanteilen der AMR Holding ergibt sich ein festes Verhältnis, das angibt, wie viele RHÖN-KLINIKUM-Aktien jeweils einem Geschäftsanteil an der AMR Holding entsprechen (der **Beteiligungsfaktor**). Auf Grundlage dieses Beteiligungsfaktors wurden die 100.000 Geschäftsanteile an der AMR Holding bei deren Gründung zu ihren Nominalbeträgen und ohne Aufgeld von der Bieterin und der HCM SE übernommen. Die Bieterin hält 84.365 Geschäftsanteile an der AMR Holding (84,365 % aller Geschäftsanteile). Die übrigen 15.635 Geschäftsanteile an der AMR Holding hält die HCM SE (15,635 % aller Geschäftsanteile).

Die Bieterin und die HCM SE haben in der Joint-Venture Vereinbarung ferner vereinbart, dass die AMR Holding der Joint-Venture Vereinbarung beitreten soll und mit schriftlicher Beitrittserklärung Partei der Joint-Venture Vereinbarung wird, ohne dass es hierfür einer gesonderten Zustimmung der anderen Parteien bedarf.

(ii) Einbringungen von RHÖN-KLINIKUM-Aktien durch die Bieterin und die HCM SE in die AMR Holding

Auf Grundlage der Joint-Venture Vereinbarung hat die Bieterin am 28. Februar 2020 mit der AMR Holding einen Einbringungsvertrag abgeschlossen, unter dem die Einbringung aller 19.209.621 derzeit von der Bieterin gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien sowie aller 8.294.407 Verkauften RHÖN-KLINIKUM-Aktien vereinbart wurde (der **Einbringungsvertrag Asklepios**). Neue Geschäftsanteile oder sonstige Gegenleistungen werden nicht gewährt. Der Vollzug der Einbringung dieser 27.504.028 unter dem Einbringungsvertrag Asklepios übertragenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien (die **Einbringungsaktien Asklepios**) ist aufschiebend bedingt auf die Fusionskontrollfreigabe durch das Bundeskartellamt.

Ebenfalls am 28. Februar 2020 haben die AMR Holding und die HCM SE einen Einbringungsvertrag abgeschlossen, unter dem die Einbringung aller 5.097.578 von der HCM SE gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien vereinbart wurde (der **Einbringungsvertrag HCM**). Neue Geschäftsanteile oder sonstige Gegenleistungen werden nicht gewährt. Der Vollzug der Einbringung dieser 5.097.578 RHÖN-KLINIKUM-Aktien (die **Einbringungsaktien HCM**) unter dem Einbringungsvertrag HCM ist ebenfalls aufschiebend bedingt auf die Fusionskontrollfreigabe durch das Bundeskartellamt.

- (iii) Einbringungen von RHÖN-KLINIKUM-Aktien durch die Bieterin in die AMR Holding GmbH nach Vollzug des Angebots

In der Joint-Venture Vereinbarung haben die Bieterin und die HCM SE ausweislich der Angebotsunterlage weiter vereinbart, in einem zweiten Schritt, nach dem Vollzug des Angebots die Eingereichten RHÖN-KLINIKUM-Aktien (siehe Ziffer 4.9 dieser Stellungnahme), in die AMR Holding einzubringen. Die Weiteren Verkauften RHÖN-KLINIKUM-Aktien (siehe Ziffer 3.6(c) dieser Stellungnahme) sollen ebenfalls in die AMR Holding eingebracht werden. Auch bei dieser Einbringung werden weder neue Geschäftsanteile, noch sonstige Gegenleistungen gewährt werden.

Vor der Einbringung der Eingereichten RHÖN-KLINIKUM-Aktien sowie der Weiteren Verkauften RHÖN-KLINIKUM-Aktien in die Kapitalrücklage der AMR Holding soll bei der AMR Holding eine Barkapitalerhöhung durchgeführt werden, in der ausschließlich die Bieterin neue Geschäftsanteile übernehmen wird. Die Anzahl der durch diese Kapitalerhöhung neu zu schaffenden Geschäftsanteile ist von der Anzahl der Eingereichten RHÖN-KLINIKUM-Aktien zuzüglich der Weiteren Verkauften RHÖN-KLINIKUM-Aktien abhängig und bestimmt sich anhand des Beteiligungsfaktors.

- (iv) Laufzeit der Joint-Venture Vereinbarung und gemeinsames Verkaufsverfahren im Falle der Kündigung der Joint-Venture Vereinbarung

Die Joint-Venture Vereinbarung hat angabegemäß eine anfängliche feste Laufzeit bis zum 31. Dezember 2025 und verlängert sich jeweils um ein Jahr, wenn sie nicht fristgerecht von einer der Parteien gekündigt wird. Daneben kann die Joint-Venture Vereinbarung von der HCM SE unter bestimmten Umständen bereits früher gekündigt werden, frühestens jedoch zum 31. Dezember 2022.

Im Falle einer Kündigung der Joint-Venture Vereinbarung wird nach Angaben der Angebotsunterlage hinsichtlich aller Geschäftsanteile an der AMR Holding ein gemeinsames Verkaufsverfahren gestartet. Im Rahmen des gemeinsamen Verkaufsverfahrens ist vorgesehen, die Beteiligungen der Bieterin und der HCM SE gemeinsam an einen Dritten zu verkaufen. Falls ein Drittverkauf vereinbart wird, steht der Bieterin ein Vorkaufsrecht zu.

- (v) Call-Optionen zugunsten der Bieterin

Im Falle der erstmals zum 31. Dezember 2022 möglichen Kündigung der Joint-Venture Vereinbarung kann die Bieterin laut Angebotsunterlage vor Beginn eines gemeinsamen Verkaufsverfahrens (siehe Ziffer 3.6(b)(iv) dieser Stellungnahme) von der HCM SE den Verkauf ihrer sämtlichen Geschäftsanteile an der AMR Holding verlangen, wenn der volumengewichtete Durchschnittskurs der RHÖN-KLINIKUM-Aktie in dem Zeitraum von sechs Monaten vor dem Beendigungsdatum der Joint-Venture Vereinbarung den Angebotspreis nicht übersteigt (die *Erste Call-Option*). Bei Ausübung der Ersten Call-Option erwirbt die Bieterin alle Geschäftsanteile der HCM SE an der AMR Holding zu einem Ausübungspreis je Geschäftsanteil in Höhe des Angebotspreises multipliziert mit dem Beteiligungsfaktor.

Im Falle einer erfolglosen Durchführung des gemeinsamen Verkaufsverfahrens kann die Bieterin ausweislich der Angebotsunterlage von der HCM SE den Verkauf ihrer sämtlichen Geschäftsanteile an der AMR Holding zu einem Preis je Geschäftsanteil in Höhe des Angebotspreises multipliziert mit dem Beteiligungsfaktor verlangen (die *Zweite Call-Option*). Nach der Ausübung der Zweiten Call-Option ist die Bieterin verpflichtet, von den auf die erworbenen Geschäftsanteile rechnerisch entfallenden RHÖN-KLINIKUM-Aktien diejenigen RHÖN-KLINIKUM-Aktien gegen Zahlung des Angebotspreises an die HCM SE zu übertragen, die nicht erforderlich sind, um

eine Beteiligung der Bieterin von 50 % des Grundkapitals der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft plus eine Aktie sicherzustellen.

(vi) Put-Option zugunsten der HCM SE

Falls es während der Laufzeit der Joint-Venture Vereinbarung zu einem Börsengang der Bieterin kommen sollte, steht der HCM SE angabegemäß eine Put-Option zu, welche sie zur Veräußerung ihrer gesamten Beteiligung an der AMR Holding an die Bieterin berechtigt. Der etwaige Ausübungspreis für diese Put-Option soll auf der Basis des volumengewichteten Durchschnittskurses der RHÖN-KLINIKUM-Aktien in dem Zeitraum von sechs Monaten vor der Ausübung der Put-Option multipliziert mit dem Beteiligungsfaktor ermittelt werden. Die Bieterin hat die Put-Option in eigenen Aktien zu erfüllen. Die Anzahl der zu gewährenden Aktien der Bieterin würde auf der Basis der gemeinsam mit den einen Börsengang begleitenden Banken festgelegten Ausgabepreis für das öffentliche Angebot der Aktien der Bieterin bestimmt werden.

(c) Aktienkaufvertrag der Bieterin mit der Stiftung Münch über den Erwerb von rund 1,08 % der RHÖN-KLINIKUM-Aktien

Laut der Angebotsunterlage haben die Stiftung Münch, eine Stiftung des bürgerlichen Rechts, Geschäftsanschrift Salzburger Leite 1, 97616 Bad Neustadt a. d. Saale (*Stiftung Münch*), die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar 722.860 RHÖN-KLINIKUM-Aktien hielt, und die Bieterin am 1. März 2020 einen Aktienkaufvertrag (der *Stiftung-Aktienkaufvertrag*) abgeschlossen, in dem der Kauf und die Übertragung der von der Stiftung Münch unmittelbar gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien (die *Weiteren Verkauften RHÖN-KLINIKUM-Aktien*) an die Bieterin zu einem Kaufpreis in Höhe von EUR 18,00 je RHÖN-KLINIKUM-Aktie vereinbart wurde. Dies entspricht einem Anteil von rund 1,08 % der RHÖN-KLINIKUM-Aktien.

Hinsichtlich 361.430 Weiterer Verkaufter RHÖN-KLINIKUM-Aktien ist der Vollzug des Stiftung-Aktienkaufvertrags auf die Fusionskontrollfreigabe durch das Bundeskartellamt und hinsichtlich der übrigen 361.430 Weiteren Verkauften RHÖN-KLINIKUM-Aktien ist der Vollzug des Stiftung-Aktienkaufvertrags auf eine Entscheidung des Bundeskartellamts, einschließlich einer Versagung der Fusionskontrollfreigabe, aufschiebend bedingt.

Unter dem Stiftung-Aktienkaufvertrag wurde eine, nach Abschluss des Stiftungs-Aktienkaufvertrags fällige Vorauszahlung der Bieterin auf den Kaufpreis für 361.430 Weitere Verkauften RHÖN-KLINIKUM-Aktien in Höhe von EUR 6.505.740,00 an die Stiftung Münch vereinbart.

### 3.7 Angaben zu Wertpapiererwerben

Bezüglich Wertpapiererwerben enthält die Angebotsunterlage unter Ziffer 6.7 folgende Angaben:

Über die in Ziffer 3.6 dieser Stellungnahme beschriebenen Vereinbarungen und Erwerbe von RHÖN-KLINIKUM-Aktien hinaus haben in dem Zeitraum zwischen sechs Monaten vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots bis zum 8. April 2020 weder die Bieterin noch mit der Bieterin im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG gemeinsam handelnde Personen noch deren Tochterunternehmen Wertpapiere der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft erworben, noch wurden von diesen Vereinbarungen abgeschlossen, auf Grund derer die Übereignung von Wertpapieren der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft verlangt werden kann.

### 3.8 Mögliche Parallel- und Nacherwerbe

In Ziffer 6.8 der Angebotsunterlage gibt die Bieterin an, sich vorzubehalten, im Rahmen des rechtlich Zulässigen direkt oder indirekt weitere RHÖN-KLINIKUM-Aktien außerhalb des Übernahmeangebots über die Börse oder außerbörslich zu erwerben. Soweit nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland, der Vereinigten Staaten oder einer anderen einschlägigen Rechtsordnung erforderlich, werden Informationen über solche Erwerbe oder entsprechende Erwerbsvereinbarungen nach den anwendbaren Rechtsvorschriften, insbesondere gemäß § 23 Abs. 2 WpÜG in Verbindung mit § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG, im Internet unter [www.zukunft-fuer-spitzenmedizin.de](http://www.zukunft-fuer-spitzenmedizin.de) und im Bundesanzeiger veröffentlicht.

## 4. INFORMATIONEN ÜBER DAS ANGEBOT

### 4.1 Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage

Nachfolgend werden einige ausgewählte Informationen aus der Angebotsunterlage der Bieterin dargestellt. Für weitere Informationen und Einzelheiten (insbesondere Einzelheiten im Hinblick auf die *Angebotsbedingung* (in Ziffer 13.1 der Angebotsunterlage als Vollzugsbedingungen definiert), die Annahmefristen, die Annahmemodalitäten und die Rücktrittsrechte) werden die RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Die nachstehenden Informationen fassen lediglich die in der Angebotsunterlage enthaltenen Informationen zusammen. Der Vorstand weist darauf hin, dass die Beschreibung des Angebots in der Stellungnahme keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind. Jedem RHÖN-KLINIKUM-Aktionär obliegt es, in eigener Verantwortung die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen und die für ihn sinnvollen Maßnahmen zu ergreifen. Die Angebotsunterlage ist im Internet unter der Adresse [www.zukunft-fuer-spitzenmedizin.de](http://www.zukunft-fuer-spitzenmedizin.de) sowie durch Hinweisbekanntmachung im Bundesanzeiger veröffentlicht. Kostenlose Exemplare werden zur Ausgabe im Inland bei der BNP Paribas Securities Services S.C.A., Zweigniederlassung Frankfurt, Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main (Anfragen per Telefax an +49 69 1520 5277 oder per E-Mail an [frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com](mailto:frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com)) bereitgehalten. Einzelheiten sind der Angebotsunterlage zu entnehmen.

### 4.2 Durchführung des Angebots

Das Angebot wird als freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland, insbesondere nach 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 (*WpÜG-AngebotsVO*) durchgeführt.

Der Vorstand hat keine eigene Überprüfung des Angebots im Hinblick auf die Einhaltung der maßgeblichen gesetzlichen Vorschriften vorgenommen.

### 4.3 Gegenstand des Angebots und Angebotspreis

Vorbehaltlich der Bestimmungen in der Angebotsunterlage bietet die Bieterin allen RHÖN-KLINIKUM-Aktionären an, ihre RHÖN-KLINIKUM-Aktien (ISIN DE0007042301 / WKN 704230) samt aller zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehenden Nebenrechten, insbesondere dem Recht auf Dividenden, zu einem Preis von

**EUR 18,00 in bar**

je RHÖN-KLINIKUM-Aktie (*Angebotspreis*) zu erwerben.

#### 4.4 Annahmefrist

##### (a) Annahmefrist

Die Frist für die Annahme des Angebots hat (einschließlich etwaiger Verlängerungen – siehe hierzu näher sogleich – die **Annahmefrist**) mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 8. April 2020 begonnen und endet am 6. Mai 2020 um 24:00 Uhr. Unter den nachfolgend genannten Umständen verlängert sich die Frist für die Annahme des Angebots jeweils automatisch wie folgt:

- Ändert die Bieterin das Angebot gemäß § 21 WpÜG innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist, so verlängert sich die Annahmefrist um zwei Wochen (§ 21 Abs. 5 WpÜG), also bis zum 20. Mai 2020, 24:00 Uhr. Dies gilt auch, falls das geänderte Angebot untersagt wird oder gegen Rechtsvorschriften verstößt.
- Gibt ein Dritter während der Annahmefrist ein konkurrierendes Angebot (§ 22 Abs. 1 WpÜG) ab (**Konkurrierendes Angebot**), so bestimmt sich der Ablauf der Annahmefrist des Angebots nach dem Ablauf der Frist für die Annahme des konkurrierenden Angebots, falls die Annahmefrist für das Angebot vor Ablauf der Frist für die Annahme des konkurrierenden Angebots abläuft (§ 22 Abs. 2 WpÜG). Das gilt auch, falls das konkurrierende Angebot geändert oder untersagt wird oder gegen Rechtsvorschriften verstößt.
- Wird im Zusammenhang mit dem Angebot nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine Hauptversammlung der Gesellschaft einberufen, so verlängert sich die Annahmefrist gemäß § 16 Abs. 3 Satz 1 WpÜG auf zehn Wochen ab der Veröffentlichung der Angebotsunterlage. Die Annahmefrist liefe dann – vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist aufgrund einer Änderung des Angebots innerhalb der letzten zwei Wochen bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist oder eines konkurrierenden Angebots – bis zum 17. Juni 2020, 24:00 Uhr.
- Der Vorstand weist darauf hin, dass die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft am 17. April 2020 das B. Braun Einberufungsverlangen unter Bezugnahme auf § 16 Abs. 3 WpÜG erhalten hat, das unter anderem eine Aussprache und Beschlussfassung im Zusammenhang mit dem Angebot verlangt (siehe Ziffer 1 dieser Stellungnahme). Der Vorstand prüft das B. Braun Einberufungsverlangen derzeit sorgfältig und wird die gegebenenfalls gesetzlich erforderlichen Maßnahmen einleiten. Im Falle der Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung gemäß § 16 Abs. 3 Satz 1 WpÜG würde sich die Annahmefrist für das Angebot wie oben beschrieben – vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist aufgrund einer Änderung des Angebots innerhalb der letzten zwei Wochen bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist oder eines konkurrierenden Angebots – auf zehn Wochen ab Veröffentlichung der Angebotsunterlage, d. h. bis zum 17. Juni 2020, 24:00 Uhr verlängern.

Hinsichtlich des Rücktrittsrechts im Fall einer Änderung des Angebots oder der Abgabe eines konkurrierenden Angebots wird auf die Ausführungen unter Ziffer 16 der Angebotsunterlage verwiesen.

##### (b) Weitere Annahmefrist

RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre, die das Angebot nicht innerhalb der Annahmefrist angenommen haben, können das Angebot gemäß § 16 Abs. 2 WpÜG auch noch innerhalb von zwei Wochen nach Veröffentlichung der Ergebnisse des Angebots durch die Bieterin gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG (die **Weitere Annahmefrist**) annehmen.

Nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist kann das Angebot nicht mehr angenommen werden, sofern nicht ein Andienungsrecht nach § 39c WpÜG besteht (siehe dazu Ziffer 17.6 der Angebotsunterlage). Vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist, wie unter Ziffer 5.2 der Angebotsunterlage erläutert, beginnt die Weitere Annahmefrist voraussichtlich am 12. Mai 2020 und endet am 25. Mai 2020, 24:00 Uhr.

Die Abwicklung des Angebots wird unter Ziffer 11 der Angebotsunterlage beschrieben.

#### **4.5 Angebotsbedingungen**

Das Angebot und die durch seine Annahme zustande kommenden Verträge stehen unter dem Vorbehalt der unter Ziffer 13.1 der Angebotsunterlage beschriebenen fusionskontrollrechtlichen Freigabe durch das Bundeskartellamt. Insoweit berücksichtigt das Angebot die zwingenden gesetzlichen Vorgaben des § 41 Abs. 1 GWB (Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen), wonach ein Zusammenschluss, der vom Bundeskartellamt nicht freigegeben ist, grundsätzlich nicht vor Ablauf der Prüf Fristen des Bundeskartellamts vollzogen werden darf. Mit Ausnahme davon steht der Vollzug des Angebots unter keinen weiteren Bedingungen, insbesondere ist er nicht an eine Mindestannahmeschwelle gebunden.

Wie unter Ziffer 13.1 der Angebotsunterlage dargestellt, kann die Bieterin bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist – soweit zulässig – nach § 21 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG auf die Angebotsbedingung verzichten, jeweils sofern die Angebotsbedingung nicht endgültig ausgefallen ist. Hat die Bieterin auf die Angebotsbedingung wirksam verzichtet, gilt sie für die Zwecke des Angebots als eingetreten.

Wenn die in Ziffer 13.1 der Angebotsunterlage genannte Angebotsbedingung entweder bis zu dem jeweils geltenden Zeitpunkt nicht eingetreten oder vor dem jeweiligen Zeitpunkt endgültig ausgefallen sind und die Bieterin auf sie nicht wirksam verzichtet hat, erlischt das Angebot. Weitere Einzelheiten im Hinblick auf einen etwaigen Ausfall der Angebotsbedingung werden unter Ziffer 11.10 der Angebotsunterlage näher erläutert.

Die Bieterin gibt unverzüglich (in deutscher und in englischer Sprache) im Internet unter [www.zukunft-fuer-spitzenmedizin.de](http://www.zukunft-fuer-spitzenmedizin.de) und (in deutscher Sprache) im Bundesanzeiger bekannt, falls (i) die Vollzugsbedingung eingetreten ist, (ii) sie auf die Vollzugsbedingung verzichtet hat oder (iii) das Angebot nicht vollzogen wird.

#### **4.6 Stand behördlicher Genehmigungen und Verfahren**

Die Bieterin führt unter Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage aus, dass der Erwerb von RHÖN-KLINIKUM-Aktien im Rahmen des Angebots der fusionskontrollrechtlichen Freigabe durch das Bundeskartellamt bedarf. Die Bieterin geht nach eigenen Angaben davon aus, dass sie die für das Zusammenschlussvorhaben erforderliche Freigabe erhalten wird, es besteht aber keine Gewissheit, ob und wann die Freigabe erteilt wird.

Die Bieterin steht nach eigener Aussage bereits in Kontakt mit dem Bundeskartellamt, um die Informationsanforderungen für eine Anmeldung zu klären und die formelle Einreichung der Anmeldung schnellstmöglich herbeizuführen.

#### **4.7 Gestattung der Veröffentlichung der Angebotsunterlage durch die BaFin**

Ausweislich Ziffer 12.2 der Angebotsunterlage hat die BaFin die Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 8. April 2020 gestattet.

#### **4.8 Annahme und Abwicklung des Angebots**

Ziffer 11 der Angebotsunterlage beschreibt die Annahme und Abwicklung des Angebots einschließlich der Rechtsfolgen der Annahme.

#### **4.9 Börsenhandel mit Eingereichten RHÖN-KLINIKUM-Aktien**

Ausweislich der Angebotsunterlage (siehe Ziffer 11.8 der Angebotsunterlage) können die RHÖN-KLINIKUM-Aktien, für die das Angebot während der Annahmefrist oder der Weiteren Annahmefrist angenommen wird (*Eingereichte RHÖN-KLINIKUM-Aktien*), im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse und gleichzeitig in dessen Teilsegment mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) unter der ISIN DE000A288748 gehandelt werden. Der Handel beginnt voraussichtlich am dritten Handelstag nach Beginn der Annahmefrist. Der Handel mit den Eingereichten RHÖN-KLINIKUM-Aktien im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse und in dessen Teilsegment mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) wird voraussichtlich spätestens nach Schluss des Börsenhandels an dem Tag, an dem der Eintritt der Angebotsbedingung (soweit auf diese nicht zuvor wirksam verzichtet wurde) veröffentlicht wird (siehe Ziffer 4.5 dieser Stellungnahme), frühestens jedoch am letzten Tag der Weiteren Annahmefrist, eingestellt. Laut Ziffer 11.8 der Angebotsunterlage übernehmen die Erwerber von Eingereichten RHÖN-KLINIKUM-Aktien hinsichtlich dieser RHÖN-KLINIKUM-Aktien alle Rechte und Pflichten aus den durch die Annahme des Angebots geschlossenen Verträgen

RHÖN-KLINIKUM-Aktien, für die das Angebot nicht angenommen wurde, werden weiterhin unter der ISIN DE0007042301 gehandelt.

#### **4.10 Hinweise für Inhaber von American Depository Receipts**

Das Angebot richtet sich ausweislich Ziffer 11.9 der Angebotsunterlage nicht an Inhaber von American Depository Receipts (*ADRs*), die in Bezug auf RHÖN-KLINIKUM-Aktien ausgegeben wurden. Inhaber von ADRs sind jedoch berechtigt die ihren ADRs zugrundeliegenden RHÖN-KLINIKUM-Aktien im Wege des unter Ziffer 11.9 der Angebotsunterlage näher beschriebenen Verfahrens in das Angebot einzuliefern. Dieses Verfahren kann mehrere Tage in Anspruch nehmen und ist regelmäßig mit Kosten für den Inhaber der ADRs verbunden. Inhaber von ADRs sollten diesen zusätzlichen Zeit- und Kostenaufwand bei ihrer Entscheidung über die Teilnahme an dem Angebot berücksichtigen. Soweit Inhaber von ADRs Fragen zum zeitlichen Ablauf, zu den Kosten oder zum Verfahren des Umtauschs von ADRs in RHÖN-KLINIKUM-Aktien haben, sollten sie sich an ihre jeweilige US-Depotbank wenden.

Kosten und Gebühren, die durch den Umtausch von ADRs entstehen, werden nicht erstattet. Gleiches gilt für Kosten und Gebühren, die im Falle des Scheiterns des Angebots für einen Rückumtausch von RHÖN-KLINIKUM-Aktien in ADRs anfallen.

### **5. 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 die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Gegenleistung zur Verfügung stehen. Ausweislich Ziffer 14.3 der Angebotsunterlage ist die Bieterin dieser Verpflichtung nachgekommen.

#### **5.1 Maximaler Finanzierungsbedarf**

Nach zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage vorgenommenen Berechnungen der Bieterin beläuft sich der Gesamtbetrag, den die Bieterin für den Vollzug des Angebots benötigen würde, sollte das Angebot für alle zu diesem Zeitpunkt von der Bieterin noch nicht unmittelbar gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien angenommen werden, auf EUR 859.551.282,00 (*Maximale Gegenleistung*) als gesamten Angebotspreis für den Erwerb aller 47.752.849 RHÖN-KLINIKUM-Aktien (einschließlich der 24.000 Eigenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien), die die Bieterin noch nicht unmittelbar hält (d. h. der Angebotspreis von EUR 18,00 pro RHÖN-KLINIKUM-Aktie multipliziert mit 47.752.849

RHÖN-KLINIKUM-Aktien, die sich aus der Gesamtzahl der ausgegebenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien von 66.962.470 abzüglich der von der Bieterin bereits unmittelbar gehaltenen 19.209.621 RHÖN-KLINIKUM-Aktien ergibt).

Darüber hinaus werden in Zusammenhang mit der Vorbereitung und der Durchführung des Angebots Transaktionskosten in Höhe von bis zu EUR 15 Mio. (*Transaktionskosten*) entstehen.

Aus der Maximalen Gegenleistung und den Transaktionskosten ergibt sich damit ein maximaler Finanzierungsbedarf in Höhe von bis zu EUR 874.551.282,00 (*Maximaler Finanzierungsbedarf*).

## 5.2 Erwarteter Finanzierungsbedarf

Nach den Angaben in Ziffer 14.2 der Angebotsunterlage haben die HCM SE, Eugen Münch, und Ingeborg Münch am 28. Februar 2020 sowie die Stiftung Münch am 6. März 2020 jeweils mit der Bieterin eine bindende Vereinbarung geschlossen, in denen sich Eugen Münch, Ingeborg Münch, HCM SE und die Stiftung Münch jeweils unwiderruflich und uneingeschränkt verpflichtet haben, (i) die von ihnen jeweils gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien (insgesamt 14.114.845 RHÖN-KLINIKUM-Aktien, entsprechend einem prozentualen Anteil von insgesamt rund 21,08 % des Grundkapitals der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft) weder ganz noch teilweise in das Angebot einzureichen sowie (ii) keine der von ihnen jeweils gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien zu verkaufen, zu übertragen oder anderweitig zu veräußern oder die mit diesen RHÖN-KLINIKUM-Aktien verbundenen Aktionärsrechte abzutreten (*Qualifizierte Nichtannahmevereinbarungen*). Die insgesamt 14.114.845 von Eugen Münch, Ingeborg Münch, HCM SE und der Stiftung Münch gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien sind gleichzeitig Gegenstand der unter Ziffer 14.2 der Angebotsunterlage näher beschriebenen Depotsperrvereinbarungen (*Depotsperrvereinbarungen*).

Die Bieterin hat damit sichergestellt, dass das Angebot zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nur für höchstens 33.638.004 RHÖN-KLINIKUM-Aktien (sämtliche 66.962.470 ausgegebenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien, abzüglich der insgesamt 14.114.845 von Eugen Münch, Ingeborg Münch, HCM SE und der Stiftung Münch gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien, die der Qualifizierten Nichtannahmevereinbarung unterliegen, und abzüglich der von der Bieterin zu diesem Zeitpunkt unmittelbar gehaltenen 19.209.621 RHÖN-KLINIKUM-Aktien) angenommen werden kann.

Die Zahlungsverpflichtung der Bieterin gegenüber den annehmenden RHÖN-KLINIKUM-Aktionären beläuft sich somit insgesamt auf einen Betrag von EUR 605.484.072,00 (*Erwartete Gegenleistung*), wenn das Angebot für alle RHÖN-KLINIKUM-Aktien, die nicht Gegenstand der Qualifizierten Nichtannahmevereinbarung sind und nicht bereits unmittelbar von der Bieterin gehalten werden, angenommen wird (entsprechend einer Angebotsgegenleistung von EUR 18,00 je RHÖN-KLINIKUM-Aktie multipliziert mit 33.638.004 RHÖN-KLINIKUM-Aktien, die nicht Gegenstand der Qualifizierten Nichtannahmevereinbarung sind und nicht bereits unmittelbar von der Bieterin gehalten werden).

Die Erwartete Gegenleistung zusammen mit den Transaktionskosten führen zu einem erwarteten Finanzierungsbedarf in Höhe von insgesamt bis zu EUR 620.484.072,00 (*Erwartete Finanzierungsbedarf*).

## 5.3 Finanzierungsmaßnahmen / Finanzierungsbestätigung

Für die Finanzierung des Angebots liegt ausweislich der Angebotsunterlage eine Fremdkapitalzusage vor. Nach Ziffer 14.4 der Angebotsunterlage hat die Bieterin folgende Finanzierungsmaßnahmen vorgenommen:

- Die Bieterin hat sich ausweislich der Angebotsunterlage die notwendigen finanziellen Mittel, um ihren Zahlungsverpflichtungen im Zusammenhang mit diesem Angebot im Zeitpunkt der Abwicklung nachzukommen, durch den Abschluss eines Konsortialkreditvertrags mit der BNP Paribas Fortis SA/NV mit Sitz in Brüssel, Belgien, als Mandated Lead Arranger und Bookrunner, BNP Paribas S.A. mit Sitz in Paris, Frankreich, als Agent und BNP Paribas Fortis SA/NV mit Sitz in Brüssel, als Kreditgeber vom 28. Februar 2020 mit einem verfügbaren Darlehensbetrag bis zu einer Höhe von EUR 875.000.000,00 gesichert (**Kreditvertrag**).
- Zudem ist die Finanzierung des Angebots ausweislich der Angebotsunterlage auch gesichert, wenn der tatsächliche Finanzierungsbedarf den Maximalen Finanzierungsbedarf (Ziffer 5.1 dieser Stellungnahme) erreicht. Eugen Münch, Ingeborg Münch, die HCM SE und die Stiftung Münch haben sich für den Fall, dass sie entgegen ihrer vertraglichen Verpflichtungen aus den Qualifizierten Nichtannahmevereinbarungen nach dem Wirksamkeitstag das Angebot für alle oder einen Teil der insgesamt 14.114.845 von ihnen gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien annehmen oder alle oder einen Teil der insgesamt 14.114.845 von ihnen gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien an Dritte verkaufen, übertragen oder anderweitig veräußern oder daran bestehende Rechte abtreten, einer Vertragsstrafe zugunsten der Bieterin unterworfen. Als Vertragsstrafe müssten Eugen Münch, Ingeborg Münch, die HCM SE oder die Stiftung Münch für jede RHÖN-KLINIKUM-Aktie, für die sie das Angebot annehmen, oder für jede RHÖN-KLINIKUM-Aktie, die sie an einen Dritten verkaufen, übertragen oder anderweitig veräußern oder daran bestehende Rechte abtreten, eine Barzahlung an die Bieterin leisten, die dem Betrag der Angebotsgegenleistung entspricht. Sämtliche Ansprüche aus der Vertragsstrafe werden unmittelbar zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots fällig und mit einem etwaigen Anspruch von Eugen Münch, Ingeborg Münch, der HCM SE oder der Stiftung Münch auf Zahlung der Angebotsgegenleistung aufgerechnet.

Nach Ziffer 14.4 der Angebotsunterlage hat BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, ein von der Bieterin unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die erforderliche Finanzierungsbestätigung gemäß § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG, die dieser Stellungnahme als **Anlage 5.3** beigefügt ist, abgegeben.

## **6. ART UND HÖHE DER GEGENLEISTUNG**

### **6.1 Art der Gegenleistung**

Bei dem Angebot handelt es sich um ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot, das ausschließlich eine Gegenleistung in Geld vorsieht. Eine Gegenleistung in Form liquider Aktien ist nicht vorgesehen.

### **6.2 Angebotspreis**

Die Bieterin bietet einen Angebotspreis, d.h. eine Gegenleistung im Sinne des § 31 Abs. 1 Satz 1 WpÜG, in Höhe von EUR 18,00 in bar je RHÖN-KLINIKUM-Aktie einschließlich aller zum Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots verbundenen Nebenrechte, insbesondere der jeweiligen Gewinnbeteiligung an.

### **6.3 Gesetzlicher Mindestpreis**

Soweit der Vorstand dies auf der Grundlage der verfügbaren Informationen überprüfen kann, entspricht der Angebotspreis in Höhe von EUR 18,00 in bar je RHÖN-KLINIKUM-Aktie den Bestimmungen von § 31 WpÜG und §§ 3 ff. WpÜG-AngebotsVO zum gesetzlichen Mindestpreis, der anhand des höheren der folgenden Schwellenwerte ermittelt wird:

(a) Vorerwerbe

Gemäß § 4 WpÜG-AngebotsVO (i.V.m. § 31 Abs. 6 WpÜG) muss die Gegenleistung mindestens dem Wert der höchsten von der Bieterin, einer mit ihr gemeinsam handelnden Person oder deren Tochterunternehmen innerhalb der letzten sechs Monate vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 8. April 2020 für den Erwerb von RHÖN-KLINIKUM-Aktien (oder den Abschluss entsprechender Vereinbarungen, die zum Erwerb von RHÖN-KLINIKUM-Aktien berechtigen) gewährten oder vereinbarten Gegenleistung entsprechen.

Nach Angaben der Bieterin in Ziffer 10.1 der Angebotsunterlage hat die Bieterin innerhalb des relevanten Vorerwerbszeitraums lediglich den Aktienkaufvertrag und den Stiftung-Aktienkaufvertrag (wie unter Ziffer 3.6 dieser Stellungnahme und Ziffer 6.6 der Angebotsunterlage beschrieben) mit einem vereinbarten Kaufpreis von EUR 18,00 in bar je RHÖN-KLINIKUM-Aktie sowie die Joint-Venture Vereinbarung, wonach die Bieterin und die HCM SE die Geschäftsanteile an der AMR Holding in dem Verhältnis der von ihnen einzubringenden RHÖN-KLINIKUM-Aktien und damit wertneutral übernommen haben, abgeschlossen.

Die nach Angaben der Bieterin höchste Gegenleistung, die in Bezug auf relevante Vorerwerbe vereinbart und gezahlt wurde, belief sich damit auf EUR 18,00 je RHÖN-KLINIKUM-Aktie.

(b) Drei-Monats-Durchschnittskurs

Sind die Aktien der Zielgesellschaft zum Handel an einer inländischen Börse zugelassen, muss gemäß § 5 Abs. 1 Satz 1 WpÜG-AngebotsVO die Gegenleistung mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs dieser Aktien während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG entsprechen.

Ausweislich Ziffer 10.1 der Angebotsunterlage wurde der gewichtete Drei-Monats-Durchschnittskurs am Stichtag, dem 27. Februar 2020 (einschließlich), dem Tag vor Veröffentlichung der Entscheidung nach § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG durch die Bieterin, von der BaFin mit EUR 17,17 je RHÖN-KLINIKUM-Aktie angegeben.

#### 6.4 Bewertung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung

Der Vorstand hat die Angemessenheit der für die RHÖN-KLINIKUM-Aktien angebotenen Gegenleistung aus finanzieller Sicht sorgfältig analysiert und bewertet. Basis hierfür war die aktuelle Strategie und Finanzplanung der Gesellschaft, die historische Kursentwicklung der RHÖN-KLINIKUM-Aktie unter Berücksichtigung von Kurszielen und zugrunde liegenden Analysen, welche Aktienanalysten für die RHÖN-KLINIKUM-Aktie publiziert haben, bestimmte Bewertungsmultiplikatoren und vergangene Referenztransaktionen bzw. Prämien, Bewertungen mittels einer Discounted-Cash-Flow-Analyse sowie weitere Annahmen und Informationen. Der Vorstand wurde bei seinen Überlegungen durch die Investmentbank, Morgan Stanley Europe SE (*Morgan Stanley* und zusammen mit verbundenen Unternehmen im Sinne von § 15 AktG die *Morgan Stanley-Gruppe*), beraten.

(a) Fairness Opinion von Morgan Stanley

Der Vorstand hat Morgan Stanley beauftragt, für die Zwecke dieser Stellungnahme zur Angemessenheit des Angebotspreises aus finanzieller Sicht für die RHÖN-KLINIKUM Aktionäre (mit Ausnahme der Bieterin, mit ihr verbundener Unternehmen oder mit ihr gemeinsam handelnder Personen) schriftlich Stellung zu nehmen (die *Fairness Opinion Vorstand*).

In der Fairness Opinion kommt Morgan Stanley zu dem Ergebnis, dass vorbehaltlich der darin enthaltenen Annahmen die von der Bieterin angebotene Gegenleistung je RHÖN-KLINIKUM-Aktie zum Zeitpunkt der Abgabe der Fairness Opinion aus finanzieller Sicht angemessen ist. Der zur Veröffentlichung bestimmte Teil der Fairness Opinion ist dieser Stellungnahme als **Anlage 6.4(a)** beigelegt und legt die getroffenen Annahmen, die angewandten Verfahren, die berücksichtigten Materialien und die Beschränkungen der durchgeführten Untersuchung im Zusammenhang mit der Fairness Opinion dar.

Der Vorstand hat sich intensiv mit der Fairness Opinion befasst, deren Ergebnisse mit Vertretern von Morgan Stanley eingehend erörtert und sie einer eigenständigen kritischen Würdigung unterzogen und sich dabei auf Grundlage seiner eigenen Erfahrungen insbesondere von der Plausibilität sowie der Angemessenheit der von Morgan Stanley angewandten Verfahren, Methoden und Analysen überzeugt.

Der Vorstand weist darauf hin, dass die Fairness Opinion ausschließlich zur Information und Unterstützung des Vorstands im Zusammenhang mit der Beurteilung der Gegenleistung des Angebots dient. Die Fairness Opinion ist weder an Dritte (einschließlich der RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre) gerichtet, noch ist sie zum Schutz Dritter (einschließlich der RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre) bestimmt. Dritte können aus der Fairness Opinion keine Rechte oder Pflichten herleiten. Insbesondere stellt die Fairness Opinion keine Empfehlung an die RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre im Zusammenhang mit dem Angebot dar. Die Fairness Opinion bezieht sich auch nicht auf die relativen Vorteile des Angebots im Vergleich zu anderen Geschäftsstrategien oder Transaktionen, die im Hinblick auf die Gesellschaft ebenfalls möglich gewesen wären.

Im Rahmen der Erstellung der Fairness Opinion hat Morgan Stanley eine Reihe finanzieller Untersuchungen vorgenommen, wie sie in vergleichbaren Transaktionen durchgeführt werden und angemessen erscheinen, um dem Vorstand eine tragfähige Grundlage für eine eigene Einschätzung der Angemessenheit des Angebotspreises aus finanzieller Sicht zu verschaffen. Die Vorgehensweise von Morgan Stanley ist in der Fairness Opinion beschrieben.

Die Analysen von Morgan Stanley basieren unter anderem auf der Angebotsunterlage und anderen öffentlich zugänglichen Informationen, von der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft zur Verfügung gestellten Daten, Planungen und Finanzprognosen und erläuternden Unterlagen sowie auf Gesprächen mit Mitgliedern des Vorstands sowie bestimmten anderen Angestellten der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft. Für die Fairness Opinion wurden verschiedene Studien und Analysen vorgenommen, sowie andere Faktoren berücksichtigt, die von Morgan Stanley als zweckmäßig erachtet wurden. Bei den in der Fairness Opinion angewandten Methoden handelt es sich nach Auffassung des Vorstands um international gebräuchliche und anerkannte Verfahren, deren Anwendung nach Ansicht des Vorstands auch hier angemessen ist.

Morgan Stanley ist dabei ohne unabhängige Verifizierung von der Richtigkeit und Vollständigkeit der öffentlich verfügbaren Informationen sowie der ihr von der Gesellschaft bzw. in deren Auftrag zur Verfügung gestellten Informationen sowie der weiteren von ihr zum Zweck der Erstellung der Fairness Opinion gesichteten Informationen ausgegangen. Im Übrigen hat Morgan Stanley keine unabhängige Bewertung oder Überprüfung der Vermögensgegenstände oder der (tatsächlichen oder Eventual-) Verbindlichkeiten der Gesellschaft vorgenommen.

Im Hinblick auf Finanzprognosen und -schätzungen, die von der Gesellschaft erstellt wurden, hat Morgan Stanley angenommen, dass diese sachgerecht auf einer Grundlage erstellt wurden, die die derzeit bestmögliche verfügbare Einschätzung und Beurteilung der Geschäftsführung der Gesellschaft in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der Gesellschaft widerspiegelt.

Der Vorstand weist darauf hin, dass zum Verständnis der Fairness Opinion sowie der ihr zugrundeliegenden Untersuchungen und ihrer Ergebnisse die vollständige Lektüre der Fairness

Opinion erforderlich ist. Der Fairness Opinion liegen die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und ökonomischen, monetären, aufsichtsrechtlichen, Markt- und anderen Bedingungen zum Zeitpunkt der Abgabe der Fairness Opinion und die Morgan Stanley zu diesem Zeitpunkt vorliegenden Informationen zugrunde. Nach diesem Zeitpunkt eintretende Entwicklungen könnten Auswirkungen auf die bei der Erstellung der Fairness Opinion getroffenen Annahmen und deren Ergebnisse haben. Morgan Stanley ist nicht verpflichtet, die Fairness Opinion zu aktualisieren oder auf Grundlage von Umständen, Entwicklungen oder Ereignissen, die nach dem Zeitpunkt der Abgabe der Fairness Opinion eintreten, zu korrigieren oder zu bestätigen.

Die Fairness Opinion stellt kein Wertgutachten dar, wie sie typischerweise von Wirtschaftsprüfern erstellt wird und darf nicht als solches aufgefasst werden. Sie folgt insbesondere auch nicht den Standards für solche Gutachten, wie sie vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) gesetzt werden (für die Unternehmensbewertung nach IDW S 1; für die Erstellung von Fairness Opinions nach IDW S 8). Eine Fairness Opinion der von Morgan Stanley abgegebenen Art unterscheidet sich in einer Vielzahl von wichtigen Gesichtspunkten von einer Unternehmensbewertung oder einer Fairness Opinion durch einen Wirtschaftsprüfer.

Ferner hat Morgan Stanley keine Stellungnahme dazu abgegeben, ob die Bedingungen des Angebots mit den Anforderungen des WpÜG übereinstimmen oder sonstigen rechtlichen Anforderungen genügen. Die Tätigkeit von Morgan Stanley umfasste auch keine Beurteilung der Vollständigkeit und Richtigkeit dieser Begründeten Stellungnahme.

Morgan Stanley ist im Zusammenhang mit dem Angebot als Finanzberater der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft tätig und erhält von der Gesellschaft für ihre Tätigkeit eine marktübliche Vergütung. Zudem hat sich die Gesellschaft dazu verpflichtet, bestimmte Aufwendungen zu erstatten und Morgan Stanley in berufusüblichem Umfang von bestimmten Haftungsrisiken im Zusammenhang mit der Übernahme des Mandats freizustellen. Die Vergütung von Morgan Stanley ist nicht vom Erfolg des Angebots abhängig. Es wird darauf hingewiesen, dass Morgan Stanley und andere Gesellschaften der Morgan Stanley-Gruppe in der Vergangenheit, gegenwärtig und voraussichtlich auch in der Zukunft Beziehungen mit dem RHÖN-KLINIKUM-Konzern unterhalten haben, unterhalten und ggf. unterhalten werden, für die Morgan Stanley oder andere Gesellschaften der Morgan Stanley-Gruppe eine Vergütung erhalten haben, erhalten und ggf. erhalten werden.

(b) Vergleich mit historischen Börsenkursen

Zum Zwecke der Bewertung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung aus finanzieller Sicht hat der Vorstand auch die Entwicklung des Börsenkurses der zum Handel im regulierten Markt zugelassenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien berücksichtigt. Die RHÖN-KLINIKUM-Aktien sind zum Handel im Prime Standard-Segment des regulierten Markts der Frankfurter Wertpapierbörse, im regulierten Markt der Börse München zugelassen und werden im Freiverkehr der Wertpapierbörsen in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover und Stuttgart gehandelt. Die RHÖN-KLINIKUM-Aktien sind unter anderem in dem Börsenindex SDAX enthalten. Der Vorstand ist ferner der Ansicht, dass im relevanten Betrachtungszeitraum ein funktionierender Börsenhandel mit hinreichender Handelsaktivität für RHÖN-KLINIKUM-Aktien bestand, um einen aussagekräftigen Marktpreis für RHÖN-KLINIKUM-Aktien zu erzeugen.

Ein Vergleich des Angebotspreises von EUR 18,00 je RHÖN-KLINIKUM-Aktie mit historischen Börsenkursen der RHÖN-KLINIKUM-Aktie führt zu folgenden Prämien bzw. Abschlägen:

- eine Prämie in Höhe von EUR 3,28 oder ca. 22,28 % gegenüber dem Börsenschlusskurs der RHÖN-KLINIKUM-Aktie im elektronischen Handelssystem XETRA der Frankfurter Wertpapierbörse am 27. Februar 2020, also dem letzten

Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots durch die Bieterin am 28. Februar 2020 gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG, von EUR 14,72;

- eine Prämie in Höhe von EUR 0,83 oder ca. 4,83 % gegenüber dem gewichteten Drei-Monats-Durchschnittskurs der RHÖN-KLINIKUM-Aktie von EUR 17,17 während der letzten drei Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots durch die Bieterin gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG;
- ein Abschlag in Höhe von EUR 0,30 oder ca. 1,64 % Abschlag gegenüber dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der RHÖN-KLINIKUM-Aktie während der letzten sechs Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots durch die Bieterin am 28. Februar 2020 gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG von EUR 18,30.

(c) Bewertung durch Finanzanalysten

Bei der Bewertung der Angemessenheit des Angebotspreises hat der Vorstand zudem jeweils die von Finanzanalysten ausgegebenen Zielkurse für die RHÖN-KLINIKUM-Aktie berücksichtigt.

Dabei wurden die Analystenschätzungen vor dem 28. Februar 2020, dem Tag der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots durch die Bieterin gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG, analysiert. Die Kursziele der Finanzanalysten lagen innerhalb einer Bandbreite von EUR 14,30 bis EUR 19,75 je RHÖN-KLINIKUM-Aktie. Der Median lag bei EUR 16,80 je RHÖN-KLINIKUM-Aktie und das arithmetische Mittel bei EUR 17,11 je RHÖN-KLINIKUM-Aktie.

Der Vorstand weist darauf hin, dass es sich bei den Einschätzungen von Analysten um die persönliche Einschätzung des jeweiligen Analysten handelt. Dabei weichen deren Sichtweisen über den Wert einer Aktie naturgemäß voneinander ab. Der Vorstand ist der Auffassung, dass der gebildete Median und Durchschnittswert ein relevantes Indiz für die Angemessenheit des Angebotspreises darstellen kann. Gegenüber dem Median von EUR 16,80 enthält der Angebotspreis einen Aufschlag von EUR 1,20 bzw. rund 7,1 % und gegenüber dem arithmetischen Durchschnittswert von EUR 17,11 einen Aufschlag von EUR 0,89 bzw. 5,2 %.

(d) Bewertung auf Basis von Multiplikatoren vergleichbarer börsennotierter Unternehmen

Der Vorstand sieht die Angemessenheit des Angebotspreises ferner bestätigt durch den Vergleich des Angebotspreises mit den Bewertungsbandbreiten, die sich auf der Grundlage von Multiplikatoren (wie in der Fairness Opinion dargelegt) von aus Sicht des Vorstands vergleichbaren börsennotierten Unternehmen ermitteln lassen. Der Angebotspreis liegt oberhalb einer durch Multiplikatoren von aus Sicht des Vorstands vergleichbarer Unternehmen aufgespannten Wertbandbreite. Hierbei ist aufgrund des besonderen Profils der RHÖN-KLINIKUM-Aktiengesellschaft eine differenzierte Betrachtung geboten.

(e) Bewertung auf Basis des Discounted-Cash-Flow-Verfahrens

Der Angebotspreis spiegelt den auf Basis der Discounted-Cash-Flow-Analyse, die oft herangezogen wird, um den fundamentalen Unternehmenswert zu bestimmen, auf Grundlage von aus Sicht des Vorstands realistischen Annahmen ermittelten Unternehmenswert der Gesellschaft angemessen wider.

(f) Bewertung auf Basis von Multiplikatoren vergleichbarer historischer Transaktionen

Des Weiteren hat der Vorstand die Angemessenheit des Angebotspreises durch den Vergleich des Angebotspreises mit den Bewertungsbandbreiten, die sich auf Grundlage von

Multiplikatoren, die sich auf Basis vergleichbarer historischer Transaktionen im europäischen Krankenhausmarkt ermitteln lassen, plausibilisiert. Der Angebotspreis liegt oberhalb einer durch Multiplikatoren von aus Sicht des Vorstands vergleichbaren historischen Transaktionen aufgespannten Wertbandbreite. Aufgrund der unterschiedlichen Regulierungen des Gesundheitssystems in den verschiedenen europäischen Märkten ist hierbei jedoch eine differenzierte Betrachtung geboten.

(g) Kontrollprämien im Rahmen von öffentlichen Übernahmen in Deutschland.

Die Übernahmeprämie gegenüber dem Börsenschlusskurs der RHÖN-KLINIKUM-Aktie im elektronischen Handelssystem XETRA der Frankfurter Wertpapierbörse am 27. Februar 2020, also dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots durch die Bieterin am 28. Februar 2020 gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG, liegt innerhalb der Spanne der üblicherweise gezahlten historischen Übernahmeprämien der letzten zehn Jahre in Deutschland von Transaktionen mit einem Volumen von mehr als EUR 100 Mio. Im Vergleich zu den historischen Übernahmeprämien auf den durchschnittlichen Aktienkurs der letzten drei Monate vor Abgabe des Angebotes liegt der Aufschlag von rund 4,83 % auf den von der BaFin festgestellten gewichteten Drei-Monats-Durchschnittskurs in Höhe von EUR 17,17 im unteren Bereich der üblicherweise bei Barangeboten in Deutschland gezahlten Kontrollprämien. Der Vorstand hat bei seiner Bewertung der Kontrollprämien unter anderem berücksichtigt, dass sich die Bieterin nach eigenen Angaben zusammen mit den Weiteren Asklepios Kontrollerwerbern durch Abschluss der aufschiebend bedingten Aktienkaufverträge (siehe Ziffer 3.6(a) und Ziffer 3.6(c) dieser Stellungnahme) und Joint-Venture Vereinbarung (siehe Ziffer 3.6(b) dieser Stellungnahme) bereits vor Beginn der Annahmefrist eine Mehrheitsbeteiligung von rund 50,07 % der Stimmrechte sowie des Grundkapitals der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft gesichert hat.

(h) Dividende 2019

Der Gewinnverwendungsvorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat für die ordentliche Hauptversammlung 2020 in Bezug auf die Verwendung des Bilanzüberschusses der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft aus dem Geschäftsjahr 2019 sieht eine Dividende in Höhe von EUR 0,25 je dividendenberechtigter RHÖN-KLINIKUM-Aktie vor (*Dividende 2019*). Dabei kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Inhalt des durch die Hauptversammlung noch zu fassenden Dividendenbeschlusses von dem bereits veröffentlichten Gewinnverwendungsvorschlag der Verwaltung abweichen wird. Der Auszahlungsanspruch der RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre in Bezug auf die Dividende 2019 entsteht mit dem Gewinnverwendungsbeschluss der Hauptversammlung und steht denjenigen Aktionären zu, die zum Zeitpunkt der ordentlichen Hauptversammlung 2020 RHÖN-KLINIKUM-Aktien halten. Ob diejenigen RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre, die ihre RHÖN-KLINIKUM-Aktien zum Verkauf einreichen wollen, noch einen Einspruch auf Auszahlung der Dividende 2019 haben oder ob dieser bereits der Bieterin zusteht, hängt damit maßgeblich davon ab, ob das Angebot vor oder nach der ordentlichen Hauptversammlung 2020 vollzogen sein wird. Der Vorstand kann keine Aussage zum Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots machen, da das Angebot insbesondere unter der aufschiebenden Bedingung der Fusionskontrollfreigabe durch das Bundeskartellamt steht (siehe Ziffer 4.5 dieser Stellungnahme) und sich die Angebotsfrist im Falle einer Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung im Zusammenhang mit dem Angebot gemäß § 16 Abs. 3 Satz 1 WpÜG auf zehn Wochen verlängern würde (siehe Ziffer 4.4(a) dieser Stellungnahme). Der Vorstand weist darauf hin, dass die Bieterin nach eigenen Angaben einen Vollzug des Angebots vor dem geplanten Termin der ordentlichen Hauptversammlung 2020 am 3. Juni 2020 für wahrscheinlich gehalten hat, so dass der Dividendenauszahlungsanspruch bereits der Bieterin zugestanden hätte. Vor dem Hintergrund der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie hält der Vorstand eine Verschiebung der geplanten Hauptversammlung für möglich.

Der Vorstand weist zudem darauf hin, dass B. Braun in dem B. Braun Einberufungsverlangen (siehe Ziffer 1 dieser Stellungnahme) unter anderem eine Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Zahlung eines Abschlags von EUR 133.876.940,00, d.h. EUR 2,00 pro dividendenberechtigter RHÖN-KLINIKUM-Aktie, auf den voraussichtlichen, voll ausschüttbaren Bilanzgewinn verlangt hat. Die Hauptversammlung solle ausweislich des B. Braun Einberufungsverlangens dem Vorstand die Zahlung des vorgeschlagenen Abschlags auf den voraussichtlichen Bilanzgewinn nahelegen, der hierzu gemäß § 6 Ziff. 3 der Satzung der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft und § 1 Abs. 4 des Gesetzes über Maßnahmen im Gesellschafts-, Genossenschafts-, Vereins-, Stiftungs- und Wohnungseigentumsrecht zur Bekämpfung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie für die Entscheidung über die Zahlung eines Abschlags auf den voraussichtlichen Bilanzgewinn berechtigt sei. Die Bieterin hat in dem Asklepios Brief (siehe Ziffer 1 dieser Stellungnahme) mitgeteilt, dass sie diese Forderung ablehne. Der Vorstand prüft derzeit das B. Braun Einberufungsverlangen sorgfältig und wird die gegebenenfalls gesetzlich erforderlichen Maßnahmen einleiten. Es wird darauf hingewiesen, dass die Entscheidung über eine Zahlung eines Abschlags auf den voraussichtlichen Bilanzgewinn gemäß § 59 Abs. 1 AktG in die eigenverantwortliche Entscheidungszuständigkeit des Vorstands fällt, der hierüber im Interesse der Gesellschaft und aller Aktionäre nach pflichtgemäßem Ermessen zu entscheiden hat und der Zustimmung des Aufsichtsrats bedarf. Die Hauptversammlung hat weder eine Befugnis den Vorstand entsprechend anzuweisen noch wäre ein Votum der Hauptversammlung in sonstiger Weise für den Vorstand bindend.

(i) Aktienkaufverträge

Nach Angaben der Bieterin hat diese vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage aufschiebend bedingte Vereinbarungen über den Erwerb von insgesamt 9.017.267 RHÖN-KLINIKUM-Aktien zu einem Kaufpreis von EUR 18,00 je RHÖN-KLINIKUM-Aktie geschlossen, entsprechend einem Anteil von ca. 13,47 % des Grundkapitals der Gesellschaft (siehe Ziffer 3.6 dieser Stellungnahme). Der Vorstand ist der Auffassung, dass der Abschluss dieser Aktienkaufverträge trotz der in diesem Zusammenhang eingeräumten Sonderrechte für Herrn Eugen Münch (siehe Ziffer 7.1(c) dieser Stellungnahme) ein starkes Indiz für die Angemessenheit des Angebotspreises darstellt.

(j) Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf die Bewertung

Der weitere Verlauf der COVID-19-Pandemie und deren Auswirkungen auf den Gesundheitsmarkt in Deutschland sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme nicht vorhersehbar. Der Vorstand der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft kann die Folgen der COVID-19-Pandemie für den Geschäftsverlauf des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme daher nicht zuverlässig einschätzen oder quantifizieren. Aus diesem Grund wurden in der Unternehmensbewertung keine Anpassungen im Zusammenhang mit der COVID-19-Pandemie vorgenommen.

(k) Gesamtbeurteilung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung

Der Vorstand hat die Angemessenheit der von der Bieterin angebotenen Gegenleistung auf Basis des Angebotspreises sorgfältig und intensiv analysiert und bewertet. Der Vorstand hat dabei unter anderem den Inhalt der Fairness Opinion zur Kenntnis genommen und eigene Untersuchungen vorgenommen. Dabei hat er insbesondere die folgenden Aspekte berücksichtigt, die in den Ziffern 6.4(b) bis 6.4(j) dieser Begründeten Stellungnahme im Einzelnen erläutert werden:

- Der Angebotspreis in Höhe von EUR 18,00 je RHÖN-KLINIKUM-Aktie enthält einen Aufschlag von 22,28 % auf den letzten XETRA-Schlusskurs der RHÖN-KLINIKUM-Aktie vor Veröffentlichung der Absicht zur Abgabe eines Übernahmeangebots durch die Bieterin am 28. Februar 2020.

- Bezogen auf den volumengewichteten durchschnittlichen Börsenkurs (XETRA-Schlusskurs) in den letzten drei Monaten zum 28. Februar 2020 enthält der Angebotspreis einen Aufschlag von 4,83 %.
- Gegenüber dem Median der Analystenkursziele von EUR 16,80 enthält der Angebotspreis einen Aufschlag von EUR 1,20 bzw. rund 7,1 % und gegenüber dem arithmetischen Durchschnittswert von EUR 17,11 einen Aufschlag von EUR 0,89 bzw. 5,2 %.
- Der Angebotspreis liegt oberhalb einer durch Multiplikatoren vergleichbarer Unternehmen aufgespannten Wertbandbreite.
- Auf der Grundlage von aus Sicht des Vorstands realistischen Annahmen spiegelt der Angebotspreis den auf Basis von Discounted-Cash-Flow-Analysen ermittelten Unternehmenswert der Gesellschaft angemessen wider.
- Der Angebotspreis liegt oberhalb einer durch Multiplikatoren vergleichbarer historischen Transaktionen aufgespannten Wertbandbreite.
- Die Übernahmeprämie bezogen auf den letzten XETRA-Schlusskurs der RHÖN-KLINIKUM-Aktie vor Veröffentlichung der Absicht zur Abgabe eines Übernahmeangebots durch die Bieterin am 28. Februar 2020 liegt innerhalb der Spanne der üblicherweise gezahlten historischen Übernahmeprämien der letzten zehn Jahre in Deutschland bei Transaktionen mit einem Volumen von mehr als EUR 100 Mio.
- Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Stellungnahme hat die Bieterin bereits Kaufverträge über den Erwerb von RHÖN-KLINIKUM-Aktien, die insgesamt etwa einen Anteil von 13,47 % des Grundkapitals repräsentieren, zu einem Preis von EUR 18,00 je RHÖN-KLINIKUM-Aktie abgeschlossen.
- Mit dem Angebotspreis erhalten die RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre die Gelegenheit zu einer sicheren, zeitnahen und attraktiven Wertrealisierung.

Unter Berücksichtigung der durch den Vorstand vorgenommenen Bewertungen, der sonstigen oben aufgezeigten Aspekte, der Gesamtumstände des Angebots sowie, im Hinblick auf die Angemessenheit des Angebots aus finanzieller Sicht, unter Berücksichtigung unter anderem der Fairness Opinion hält der Vorstand auf Basis des Angebotspreises je RHÖN-KLINIKUM-Aktie die von der Bieterin angebotene Gegenleistung zum Datum dieser Stellungnahme für angemessen.

## **7. ZIELE UND ABSICHTEN DER BIETERIN SOWIE VORAUSSICHTLICHE FOLGEN EINES ERFOLGREICHEN ÜBERNAHMEANGEBOTS**

Die Bieterin erläutert den Hintergrund des Angebots sowie die wirtschaftlichen und strategischen Ziele unter Ziffer 8 der Angebotsunterlage. Die Absichten der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber (wie in Ziffer 3.4 dieser Stellungnahme definiert) im Hinblick auf die Gesellschaft werden unter Ziffer 9 der Angebotsunterlage dargestellt. Den RHÖN-KLINIKUM-Aktionären wird empfohlen, auch diese Abschnitte der Angebotsunterlage sorgfältig zu lesen. Die nachfolgende zusammenfassende Darstellung soll einen Überblick über die in der Angebotsunterlage dargelegten Hintergründe (dazu unter Ziffer 7.1 dieser Stellungnahme) und die Absichten der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber (dazu unter Ziffer 7.2 dieser Stellungnahme) geben und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die Bewertung der Absichten der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber durch den Vorstand erfolgt unter Ziffer 7.3 dieser Stellungnahme. Die voraussichtlichen finanziellen Folgen eines erfolgreichen Angebots sind nachfolgend unter Ziffer 7.4 dieser Stellungnahme und die voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Arbeitnehmer und

Arbeitnehmervertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft unter Ziffer 7.5 dieser Stellungnahme dargestellt.

## **7.1 Wirtschaftlicher und strategischer Hintergrund des Angebots**

Die Bieterin ist nach eigenen Angaben bereits seit 2012 an der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft maßgeblich beteiligt, seit Ende 2017 mit mehr als 25 % der Stimmrechte. Mit Wirksamwerden der Aktienkaufverträge (siehe Ziffern 3.6(a) und 3.6(c) dieser Stellungnahme) und der Joint-Venture Vereinbarung (siehe Ziffer 3.6(b) dieser Stellungnahme) wird die Bieterin angabegemäß unmittelbar und mittelbar eine Beteiligung von insgesamt rund 49,77 % der Stimmrechte der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft halten. Zusammen mit den von den Weiteren Asklepios Kontrollerwerbenden bereits gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien hat sich die Bieterin daher bereits vor Beginn des Übernahmeangebots eine Mehrheitsbeteiligung von rund 50,07 % der Stimmrechte sowie des Grundkapitals der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft gesichert. Der Vorstand weist darauf hin, dass Beschlüsse der Hauptversammlung der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft gemäß § 17 Ziff. 3 der geltenden Satzung mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen, und soweit eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit einfacher Kapitalmehrheit gefasst werden, soweit nicht das Gesetz oder die Satzung zwingend etwas anderes vorschreiben. B. Braun hat in dem B. Braun Einberufungsverlangen (siehe Ziffer 1 dieser Stellungnahme) verlangt, die einzuberufende außerordentliche Hauptversammlung über eine Anhebung des Mehrheitserfordernisses in § 17 Ziff. 3 der Satzung auf eine Drei-Viertel-Mehrheit abstimmen zu lassen. Die Bieterin hat in dem Asklepios Brief (siehe Ziffer 1 dieser Stellungnahme) mitgeteilt, dass sie diese Forderung ablehne. Der Vorstand prüft derzeit das B. Braun Einberufungsverlangen sorgfältig und wird die gegebenenfalls gesetzlich erforderlichen Maßnahmen einleiten.

Den wirtschaftlichen und strategischen Hintergrund des Angebots beschreibt die Bieterin, soweit er die Bieterin und den RHÖN-KLINIKUM-Konzern betrifft, unter Ziffer 8 der Angebotsunterlage wie folgt:

### **(a) Strategische Ziele der Bieterin**

Die Bieterin geht ausweislich der Angebotsunterlage davon aus, dass sich durch den Beteiligungsausbau neue Gestaltungsmöglichkeiten und Handlungsoptionen ergeben, um die Weiterentwicklung des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns positiv mitzugestalten. Nach Einschätzung der Bieterin sollen sich die auf die medizinische Maximal- und Schwerpunktversorgung ausgerichteten Häuser des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns nahtlos in das Portfolio des Asklepios-Konzerns einfügen. Die Bieterin verbindet damit die Erwartung, die Nutzung von Sektorenpotenzialen zu verbessern und die gesamte stationäre Versorgung aus einer Hand intensivieren zu können. Langfristig erwartet die Bieterin, ihre Position im deutschen Krankenhausmarkt nach Vollzug des Angebots weiter ausbauen und die Wettbewerbsposition der gemeinsamen Gruppe, bestehend aus dem Asklepios-Konzern und dem RHÖN-KLINIKUM-Konzern, stärken zu können. Die Bieterin strebt nach eigenen Angaben an, gemeinsam mit dem RHÖN-KLINIKUM-Konzern künftig der größte Versorger für Herz-Kreislauf-Erkrankungen in Deutschland zu werden und zukunftsweisende Konzepte der Gesundheitsversorgung, wie beispielsweise der ganzheitlichen Prävention oder das Capitation-Modell, weiterzuentwickeln. Die Bieterin gibt darüber hinaus in Ziffer 7.4 der Angebotsunterlage an, dass sie den Telemedizin-Markt als zukunftssträchtigen Markt betrachtet.

### **(b) Synergien**

Die Bieterin bezeichnet sich in der Angebotsunterlage als ein führender Betreiber von Gesundheitseinrichtungen in Deutschland, der in den vergangenen Jahrzehnten bewiesen habe in der Lage zu sein, große regionale Strukturen zusammenzuführen und auch in einem Umfeld erheblicher regulatorischer Herausforderungen effizient und erfolgreich zu betreiben. Die

RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft habe mit ihrem Campus-Konzept ein zukunftsweisendes Modellprojekt für integrierte und digital vernetzte Gesundheitsangebote etabliert und betreibe zudem die bedeutenden Universitätskliniken Gießen und Marburg mit ihren Forschungs- und Lehrinrichtungen. Das komplementäre Know-how der Bieterin und des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns sollen laut Angebotsunterlage unter einem Dach gebündelt werden.

Mit der gemeinsamen Nutzung von Infrastrukturen sowie von Skaleneffekten u.a. in Bereichen wie Einkauf, Krankenhausinformationssysteme und Entlassmanagement (Care Bridge) verbindet die Bieterin die Erwartung, dass bei der Bieterin und dem RHÖN-KLINIKUM-Konzern Effizienzgewinne realisiert werden können. Ebenso hat die Bieterin das Ziel, die Digitalisierung mit Nachdruck voranzutreiben, zum Beispiel mit der Terminvereinbarungssoftware *samedi*®.

(c) Ziele der Joint-Venture Vereinbarung mit der HCM SE

Die Bieterin und die von Herrn Eugen Münch beherrschte HCM SE (Eugen Münch und die HCM SE zusammen die *Münch Aktionäre*) haben ausweislich der Angebotsunterlage und weiterer Veröffentlichungen der Bieterin am 28. Februar 2020 eine aufschiebend bedingte Joint-Venture Vereinbarung (siehe Ziffer 3.6(b) dieser Stellungnahme) abgeschlossen, um ihren Einfluss auf die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft zu koordinieren.

In der Joint-Venture Vereinbarung haben die Bieterin und die HCM SE angabegemäß ihre Zusammenarbeit bezüglich der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft und die Abstimmung bezüglich der Ausübung der Stimmrechte aus den von der AMR Holding als Joint-Venture Gesellschaft gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien geregelt. Für die Zusammenarbeit unter der Joint-Venture Vereinbarung gibt die Bieterin in der Angebotsunterlage folgende Ziele und Leitlinien an:

- Steigerung der Effizienz in der Patientenversorgung und damit der Ertragskraft der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft und des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns;
- Nutzung der Kompetenzen der Parteien zugunsten der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft und des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns; und
- partnerschaftliche und gemeinsame unternehmerische Führung der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft.

Das Wirksamwerden der Joint-Venture Vereinbarung steht – ebenso wie das Angebot – ausweislich der Angebotsunterlage unter der aufschiebenden Bedingung der fusionskontrollrechtlichen Freigabe durch das Bundeskartellamt.

Hinsichtlich der einzelnen Regelungen der Joint-Venture Vereinbarung zur Zusammenarbeit und Kooperation wird auf Ziffer 8.3 der Angebotsunterlage verwiesen. Aus Sicht des Vorstands ist insbesondere auf folgende, mit Blick auf die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft und den RHÖN-KLINIKUM-Konzern sowie die Corporate Governance der Gesellschaft relevante Ziele und Absichten der Parteien der Joint-Venture Vereinbarung hinzuweisen. Die nachfolgende Wiedergabe beruht dabei ausschließlich auf den Angaben der Bieterin in der Angebotsunterlage:

- Nach dem Willen der Parteien der Joint-Venture Vereinbarung soll die Bieterin Kompetenzen im Hinblick auf eine operative Effizienzsteigerung im RHÖN-KLINIKUM-Konzern einbringen und versuchen, Synergien zwischen dem RHÖN-KLINIKUM-Konzern und dem Asklepios-Konzern zu heben; dies soll insbesondere die Bereiche Einkauf und IT betreffen.

- Die zukünftige Dividendenpolitik der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft soll nach dem Willen der Parteien der Joint-Venture Vereinbarung eine Ausschüttung von mindestens 40 % des Konzernjahresüberschusses nach IFRS vorsehen.
- Die Parteien der Joint-Venture Vereinbarung wollen darauf hinzuwirken, dass Eugen Münch zum frühestmöglichen Zeitpunkt nach Wirksamwerden der Joint-Venture Vereinbarung zum Generalbevollmächtigten der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft ernannt wird. Angaben zur konkreten Ausgestaltung der Generalbevollmächtigung enthält die Angebotsunterlage nicht.
- Die Joint-Venture Vereinbarung sieht die Bildung eines paritätisch mit Vertretern der Bieterin und der Münch Aktionäre besetzten Lenkungsausschusses der Joint-Venture Gesellschaft vor. Die Rechte aus den von der Joint-Venture Gesellschaft gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien sollen in der Hauptversammlung der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft gemäß den Beschlüssen des Lenkungsausschusses ausgeübt werden. Ferner soll der Lenkungsausschuss Empfehlungen für die Ausübung der Stimmrechte der Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseigner im Aufsichtsrat der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft beschließen, insbesondere in Bezug auf die Besetzung des Vorstands und den Erlass eines Katalogs von Geschäftsführungsmaßnahmen des Vorstands, die unter dem Vorbehalt der Zustimmung des Aufsichtsrats stehen.
- Die Parteien der Joint-Venture Vereinbarung streben an, dass die Vertreter der Anteilseigner im Aufsichtsrat der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft mit der gleichen Anzahl von jeder Partei der Joint-Venture Vereinbarung zur Wahl vorgeschlagenen Aufsichtsratsmitgliedern besetzt werden. Auch unabhängige Aufsichtsratsmitglieder der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft sollen gemeinsam vereinbart werden. Die Regelungen in der Satzung der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft sowie die gesetzlichen Vorgaben an Aufsichtsratsmitglieder und die Zusammensetzung des Aufsichtsrats sollen dabei beachtet werden.
- Die Parteien der Joint-Venture Vereinbarung wollen im Rahmen des rechtlich Zulässigen darauf hinzuwirken, dass der Aufsichtsrat der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft einen gemeinsam von den Parteien der Joint-Venture Vereinbarung nominierten Kandidaten zum Aufsichtsratsvorsitzenden wählt.

## **7.2 Absichten der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber**

Die Absichten der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage werden unter Ziffer 9 der Angebotsunterlage dargelegt. Die Bieterin und die Weiteren Kontrollerwerber beabsichtigen nach eigenen Angaben die Kontrolle über die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft zu erwerben, um die unter Ziffer 7.1 dieser Stellungnahme zusammengefassten Ziele zu erreichen. Die Absichten der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber werden in den Ziffern 9.1 bis 9.5 der Angebotsunterlage wie folgt beschrieben (zu den Einzelheiten wird auf Ziffer 9 der Angebotsunterlage verwiesen):

- (a) Künftige Geschäftstätigkeit, Verwendung des Vermögens und künftige Verpflichtungen der Gesellschaft

Nach Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage sollen sowohl die Bieterin als auch die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft zukünftig weiterhin als private Klinikkonzerne geführt werden, die deutschlandweit Gesundheitseinrichtungen betreiben.

Die Bieterin beabsichtigt ausweislich der Angebotsunterlage, die Geschäftsstrategien des Asklepios-Konzerns und der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft, wie unter Ziffer 7.1 dieser Stellungnahme dargestellt, aufeinander abzustimmen und miteinander zu verzahnen, um aus Sicht der Bieterin bestehende Synergiepotentiale zu nutzen. Dabei soll nach Angaben der

Bieterin, jedenfalls solange die Beteiligung der Bieterin an der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft nicht 75 % des in der Hauptversammlung vertretenen Grundkapitals erreicht, die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft auch nach Abschluss des Übernahmeangebots eine selbständige Gesellschaft bleiben und Vertragsbeziehungen zwischen Gesellschaften des Asklepios-Konzerns und des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns sollen zu marktüblichen Bedingungen abgewickelt werden.

(b) Sitz der Gesellschaft und Standort wesentlicher Unternehmensteile

Nach Ziffer 9.2 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin nicht, die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft zur Verlegung oder Aufgabe ihres Sitzes oder zur Verlegung oder Aufgabe der Standorte wesentlicher Unternehmensteile zu veranlassen. Die Bieterin beabsichtigt jedoch zu prüfen, ob und inwieweit zur Realisierung von Synergiepotentialen organisatorische Anpassungen, Verschlinkungen und gegebenenfalls auch Zusammenlegungen insbesondere von administrativen Funktionen sinnvoll sein können. In diesem Zusammenhang schließt die Bieterin nicht aus, dass zukünftig auch Zusammenlegungen und/oder -schließungen von funktionalen Einheiten sinnvoll sind.

(c) Arbeitnehmer und Beschäftigungsbedingungen

Die Bieterin misst den Fähigkeiten und Erfahrungen des Managements und der Arbeitnehmer des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns nach eigenen Angaben große Bedeutung bei und betrachtet die zukünftige Kooperation mit dem RHÖN-KLINIKUM-Konzern als eine Chance für zukünftiges Wachstum und Weiterentwicklung der Belegschaften beider Unternehmen. Die Bieterin geht insbesondere davon aus, dass der Vollzug des Angebots zur Sicherung der Unternehmen und ihrer Arbeitsplätze beiträgt.

Die Bieterin beabsichtigt nach eigenen Angaben nicht, auf die Kündigung von Arbeitsverhältnissen von Mitarbeitern des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns oder auf eine Änderung deren Beschäftigungsbedingungen oder auf Änderungen hinsichtlich der Vertretungen der Arbeitnehmer hinzuwirken.

(d) Besetzung der Organe

(i) Vorstand

Nach Ziffer 9.3.1 der Angebotsunterlage soll der Vorstand der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft das Unternehmen auch nach Vollzug des Angebots im Einklang mit den gesetzlichen Vorgaben unabhängig und in eigener Verantwortung leiten. Die Bieterin geht nach eigenen Angaben davon aus, dass die überwiegende Zahl der derzeitigen Vorstandsmitglieder auch nach Vollzug des Angebots unverändert Vorstandsmitglied bleiben wird.

Nach Maßgabe der aufschiebend bedingten Joint-Venture Vereinbarung mit der HCM SE (siehe Ziffer 3.6(b) dieser Stellungnahme) beabsichtigt die Bieterin jedoch, im Rahmen des rechtlich Zulässigen darauf hinzuwirken, dass der Aufsichtsrat den Vorstand der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft gemäß der Empfehlung des Lenkungsausschusses besetzt.

Die Bieterin beabsichtigt nach Vollzug des Übernahmeangebots eine enge Zusammenarbeit mit dem Vorstand der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft, um die in der Joint-Venture Vereinbarung beschriebenen Ziele umzusetzen. Hierzu beabsichtigt die Bieterin darauf hinzuwirken, dass der Vorstand der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft erweitert und zusätzliche Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat bestellt werden.

(ii) Aufsichtsrat

Nach Ziffer 9.3.2 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, vorbehaltlich des Vollzugs des Übernahmeangebots, d. h. ggfs. auch schon im Rahmen der turnusmäßigen Wahl der Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat in der ordentlichen Hauptversammlung 2020, als maßgeblicher Aktionär angemessen im Aufsichtsrat der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft vertreten zu sein. Nach Maßgabe der Joint-Venture Vereinbarung mit der HCM SE (siehe Ziffer 3.6(b) dieser Stellungnahme) beabsichtigt die Bieterin, dass die Bieterin und die Münch Aktionäre jeweils mit der gleichen Anzahl an Anteilseignervertretern im Aufsichtsrat der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft vertreten sind. Die Bieterin und die Münch Aktionäre streben ausweislich der Angebotsunterlage an, diese Aufsichtsratsmitglieder gemeinsam zu vereinbaren. Auch unabhängige Aufsichtsratsmitglieder der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft sollen gemeinsam vereinbart werden.

Für den Fall, dass die Fusionskontrollfreigabe durch das Bundeskartellamt vor der ordentlichen Hauptversammlung 2020 der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft erfolgt, haben die Bieterin und die HCM SE ausweislich der Angebotsunterlage in der Joint-Venture Vereinbarung eine Liste von Kandidaten für die Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft vereinbart. Danach ist beabsichtigt, die folgenden Personen in den Aufsichtsrat der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft zu wählen:

- Kai Hankeln
- Hafid Rifi
- Dr. Julia Dannath-Schuh
- Dr. Jan Liersch
- Jan Hacker
- Prof. Dr. Gerhard Ehninger
- Irmtraut Gürkan
- Tino Fritz

Sollte bei der Wahl der Arbeitnehmerseite zum Aufsichtsrat keine, eine oder nur zwei Frauen in den Aufsichtsrat gewählt werden, ist ausweislich der Angebotsunterlage beabsichtigt, Christine Reißner anstelle von Tino Fritz zu wählen. Sollte die Fusionskontrollfreigabe durch das Bundeskartellamt erst nach der ordentlichen Hauptversammlung 2020 der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft erfolgen, beabsichtigen die Bieterin und die HCM SE nach eigenen Angaben ggfs. eine außerordentliche Hauptversammlung einzuberufen.

(e) Strukturmaßnahmen

Nach Vollzug dieses Angebots könnte die Bieterin nach eigenen Angaben unter bestimmten Umständen, vor allem abhängig von der erreichten Beteiligungshöhe, Strukturmaßnahmen wie den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags oder einen Squeeze-out einleiten. Dahingehende Absichten der Bieterin bestehen jedoch ausweislich der Angebotsunterlage nicht.

(f) Künftige Geschäftstätigkeit der Bieterin, des Asklepios-Konzerns und der Weiteren Kontrollerwerber

Nach Ziffer 9.6 der Angebotsunterlage wird der Asklepios-Konzern auch künftig als privater Klinikkonzern betrieben werden, der deutschlandweit Gesundheitseinrichtungen betreibt.

Die Bieterin selbst fungiert angabegemäß als Führungsgesellschaft der Gesellschaften des Asklepios-Konzerns und hält alle wesentlichen Elemente der Organisationsstruktur einschließlich der konzernweiten Zentralfunktionen vor. Auch nach Vollzug des Angebots wird die Bieterin unverändert die Konzernleitung des Asklepios-Konzerns ausüben.

Die AMR Holding betreibt ausweislich der Angebotsunterlage selbst keine eigene Geschäftstätigkeit und wird nach dem Vollzug des Angebots und der Einbringung der RHÖN-KLINIKUM-Aktien in die AMR Holding die Funktion einer Holdinggesellschaft im Hinblick auf die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft innehaben.

### **7.3 Bewertung der Ziele und Absichten der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber sowie der voraussichtlichen Folgen für die Gesellschaft**

Der Vorstand hat die in der Angebotsunterlage dargelegten Ziele und Absichten der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber sorgfältig und eingehend studiert und geprüft. Er weist darauf hin, dass zwischen der Bieterin und der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft im Vorwege des Angebots keine Gespräche und kein Informationsaustausch in Bezug auf einen möglichen Zusammenschluss des Asklepios-Konzerns mit dem RHÖN-KLINIKUM-Konzern stattgefunden haben. Daher kann der Vorstand die von der Bieterin dargelegten Ziele und Absichten ausschließlich auf Basis der in der Angebotsunterlage zur Verfügung gestellten Informationen bewerten. Insoweit ist der Vorstand der Ansicht, dass die in der Angebotsunterlage dargestellten Ziele und Absichten und möglichen Folgen für die Zukunft der Gesellschaft und ihrer Geschäftstätigkeit vorteilhaft sein können, weshalb er diese gutheißt.

#### **(a) Wirtschaftliche und strategische Ziele**

Der Vorstand begrüßt die Absicht der Bieterin und der Weiteren Kontrollerwerber, durch eine enge Kooperation des Asklepios-Konzerns mit dem RHÖN-KLINIKUM-Konzern bei der Nutzung von Infrastrukturen und in Bereichen wie Einkauf, Krankenhausinformationssysteme sowie Entlassmanagement (Care Bridge) und die Zusammenführung der komplementären Gesundheitsversorgungsangebote der beiden Konzerne Synergien heben zu wollen, wie im Einzelnen in Ziffer 8.2 der Angebotsunterlage beschrieben. Der Vorstand stimmt mit der Bieterin darin überein, dass sich durch den Zusammenschluss und damit verbundenen Skaleneffekten möglicherweise Effizienzgewinne erzielen lassen. Ob sich in den Bereichen Einkauf, Krankenhausinformationssysteme sowie Entlassmanagement tatsächlich Synergieeffekte ergeben, kann der Vorstand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme nicht beurteilen, da ihm die internen Strukturen des Asklepios-Konzerns nicht bekannt sind. Zudem wären besonders in Abwesenheit eines Beherrschungsvertrags auch die entsprechenden aktienrechtlichen Vorgaben für etwaige künftige Geschäftsbeziehungen zur Bieterin zu beachten.

Insbesondere erachtet der Vorstand das Ziel der Bieterin für begrüßenswert, gemeinsam mit dem RHÖN-KLINIKUM-Konzern die Schwerpunktversorgung für Herz-Kreislauf-Erkrankungen ausbauen zu wollen, da der RHÖN-KLINIKUM-Konzern in diesem Bereich bereits über eine starke Marktposition verfügt. Der Vorstand hält den Ansatz der Bieterin für richtig, zukunftsweisende Konzepte der Gesundheitsversorgung, wie beispielsweise der ganzheitlichen Prävention oder das Capitation-Modell, weiterentwickeln zu wollen. Nach Auffassung des Vorstands ist die Absicht der Bieterin, das komplementäre Know-how des Asklepios-Konzerns und des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns sowie den wirtschaftlichen Nutzen der Digitalisierung gebündelt und mit Nachdruck voranzutreiben, zum Beispiel mit der Terminvereinbarungssoftware samedi®, wirtschaftlich nachvollziehbar und sinnvoll. Zudem teilt und begrüßt der Vorstand die positiven Äußerungen der Bieterin über den zukunftssträchtigen Telemedizin-Markt. Inwieweit sich nach dem Vollzug des Angebots in

diesen Bereichen tatsächlich eine für beide Klinikkonzerne effizienz- und wertsteigernde Kooperation umsetzen lässt, kann aufgrund der nur vagen Angaben in der Angebotsunterlage nicht abschließend bewertet werden.

Der Vorstand sieht die Möglichkeit, dass der RHÖN-KLINIKUM-Konzern von der Erfahrung der Bieterin bei der Zusammenführung großer regionaler Strukturen in einem regulatorisch herausfordernden Umfeld profitieren kann. Durch die geplante Kooperation und die damit verbundene Stärkung der Wettbewerbsposition der gemeinsamen Gruppe aus dem Asklepios-Konzern und dem RHÖN-KLINIKUM-Konzern kann die Realisierung der eigenen strategischen Ziele beschleunigt und langfristig ein stabiles Wachstum und eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts erzielt werden.

Insoweit spiegelt die von der Bieterin angebotene Prämie aus Sicht des Vorstands die potenziellen künftigen Erträge, die sich durch die mit dem Angebot verfolgte Kooperation zwischen dem Asklepios-Konzern und dem RHÖN-KLINIKUM-Konzern möglicherweise erzielen lassen, wider. Die RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre, die das Angebot annehmen wollen, erhalten daher mit dem Angebotspreis die Gelegenheit zu einer sicheren, zeitnahen und attraktiven Wertrealisierung.

(b) Absichten der Bieterin

(i) Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen der Gesellschaft

Der Vorstand begrüßt, dass auch nach Vollzug des Angebots die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft weiterhin als privater Klinikkonzern betrieben und die grundlegende Geschäftsstrategie der Gesellschaft beibehalten werden soll. Der Vorstand ist der Auffassung, dass das Angebot die operative Eigenständigkeit der Gesellschaft nicht wesentlich beeinträchtigen wird, sondern im Gegenteil die Gesellschaft ihre bisherige Geschäftstätigkeit fortführen und ihre strategischen Ziele durch die Nutzung maßgeblicher Synergiepotenziale (siehe Ziffer 7.3(a) dieser Stellungnahme) möglicherweise schneller und effektiver verfolgen kann.

Aus Sicht des Vorstands ist daher positiv zu bewerten, dass die Geschäftsstrategien des Asklepios-Konzerns und des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns zwar aufeinander abgestimmt und verzahnt werden sollen, die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft aber, jedenfalls solange die Beteiligung der Bieterin an der Gesellschaft nicht 75 % des in der Hauptversammlung vertretenen Grundkapitals erreicht, auch nach Vollzug des Angebots eine selbstständige Gesellschaft bleiben und die Beziehungen zwischen den Gesellschaften des Asklepios-Konzerns und des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns zu marktüblichen Bedingungen ausgestaltet werden sollen.

(ii) Sitz der Gesellschaft und Standort wesentlicher Unternehmensteile

Der Vorstand begrüßt, dass die Bieterin gemäß der Angebotsunterlage nicht beabsichtigt, die Gesellschaft zu einer Verlegung oder Aufgabe ihres Sitzes oder wesentlicher Unternehmensteile zu veranlassen. Vor dem Hintergrund der geplanten engen Kooperation der beiden Konzerne ist es konsequent, dass etwa zur Realisierung von Synergiepotentialen organisatorische Anpassungen, Verschlinkungen und gegebenenfalls auch Zusammenlegungen insbesondere von administrativen Funktionen vorgenommen werden sollen, soweit dies sinnvoll erscheint. Der Vorstand schließt sich der Ansicht der Bieterin an, dass Zusammenlegungen von administrativen Funktionen soweit sie im Einzelnen wirtschaftlich sinnvoll sind, geeignet sein können, langfristigen Wert für die Gesellschaft und ihre Aktionäre zu schaffen.

(iii) Arbeitnehmer und Beschäftigungsbedingungen

Von besonderer Bedeutung sind für den Vorstand zudem die von der Bieterin gemachten Zusagen im Hinblick auf die Arbeitnehmer der Gesellschaft. Der Vorstand teilt die Ansicht der Bieterin, dass die Fähigkeiten und Erfahrungen des Managements und der Arbeitnehmer des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns von großer Bedeutung sind und die Kooperation der Bieterin und dem RHÖN-KLINIKUM-Konzern eine Chance für zukünftiges Wachstum und die Weiterentwicklung der Belegschaft darstellt.

Der Vorstand ist davon überzeugt, dass die motivierten, loyalen und qualifizierten Mitarbeiter des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns für den langfristigen Erfolg des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns entscheidend waren und weiterhin sind. Damit dies auch künftig gesichert werden kann, bietet die Gesellschaft als Teil ihrer Strategie eine Vielzahl an gezielten Aus-, Fort- und Weiterbildungen sowie die innerbetriebliche Entwicklung aller Berufsgruppen im Konzern wie auch in ihren Kliniken an und verfolgt eine Reihe von Projekten, die sicherstellen sollen, dass die Gesellschaft weiterhin als attraktiver Arbeitgeber am Markt wahrgenommen wird und in der Lage bleibt, hochqualifizierte und motivierte Mitarbeiter für sich zu gewinnen und diese langfristig zu halten.

Der Vorstand begrüßt daher die Zusage der Bieterin nachdrücklich, nicht auf die Kündigung von Arbeitsverhältnissen von Mitarbeitern des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns oder auf eine Änderung deren Beschäftigungsbedingungen oder auf eine Änderung hinsichtlich der Vertretungen der Arbeitnehmer hinzuwirken.

(iv) Besetzung des Vorstands

Im Hinblick auf die Besetzung des Vorstands der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft erachtet es der Vorstand vor dem Hintergrund der zukünftigen Eigentümerstruktur, in der die Bieterin gemeinsam mit der HCM SE die Mehrheit der Stimmrechte der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft kontrollieren wird, für grundsätzlich nachvollziehbar, dass die Bieterin bestrebt ist, im Rahmen des rechtlich Zulässigen darauf hinzuwirken, dass der Vorstand der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft erweitert und zusätzliche Vorstandsmitglieder vom Aufsichtsrat bestellt werden sowie ein neuer Katalog unter dem Vorbehalt der Zustimmung des Aufsichtsrats stehender Geschäftsführungsmaßnahmen beschlossen wird. Da die Bieterin in der Angebotsunterlage weder die diesbezüglichen Einzelheiten erläutert noch spezifische Kandidaten für den Vorstand der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft genannt hat, kann der Vorstand hierzu nicht Stellung nehmen. Im Übrigen ist es begrüßenswert, dass die Bieterin beabsichtigt, mit der überwiegenden Zahl der derzeitigen Vorstandsmitglieder auch nach Vollzug des Angebots weiterhin zusammen arbeiten zu wollen. Die aktuellen Vorstandsmitglieder sind alle ausgewiesene Experten in ihren Bereichen und haben die erfolgreiche Unternehmensentwicklung der jüngeren Vergangenheit entscheidend geprägt.

(v) Besetzung des Aufsichtsrats

Auch im Hinblick auf die Besetzung des Aufsichtsrats der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft erachten es der Vorstand vor dem Hintergrund der zukünftigen Eigentümerstruktur, in der die Bieterin gemeinsam mit der HCM SE die Mehrheit der Stimmrechte der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft kontrollieren wird, für nachvollziehbar, dass die Bieterin bestrebt ist, im sechzehnköpfigen Aufsichtsrat auf der Anteilseignervertreterseite angemessen repräsentiert zu sein, und dass die Bieterin hierauf entsprechend hinwirken wird. Eine Berücksichtigung der Eigentümerstruktur entspricht grundsätzlich der Empfehlung C.6 des Deutschen Corporate Governance Kodex. Mindestens fünf der acht von der Bieterin und den Münch Aktionären vorgeschlagenen gemeinsamen Kandidaten sind mit der Bieterin verbundene

Personen, da sie entweder Mitglieder in den Verwaltungsorganen oder leitende Angestellte der Bieterin selbst oder mit der Bieterin verbundenen Unternehmen sind.

Der Vorstand hält es ebenso für nachvollziehbar und legitim, dass sich die Bieterin gemeinsam mit der HCM SE in dem auf Ebene der Joint-Venture Gesellschaft einzurichtenden Lenkungsausschuss in Bezug auf die Erarbeitung von Empfehlungen für die Ausübung der Stimmrechte der Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseigner im Aufsichtsrat abstimmen will, soweit die Abgabe der Empfehlungen im Rahmen des rechtlich Zulässigen erfolgt. Dies bedeutet insbesondere, dass die betroffenen Aufsichtsratsmitglieder hierdurch nicht in der eigenverantwortlichen und weisungsfreien Wahrnehmung ihrer organschaftlichen Pflichten im Interesse der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft eingeschränkt werden.

(vi) Ernennung von Herrn Eugen Münch als Generalbevollmächtigten der Gesellschaft

Laut Ziffer 8.3 der Angebotsunterlage haben die Bieterin und die HCM SE vereinbart, darauf hinzuwirken, dass Eugen Münch zum frühestmöglichen Zeitpunkt nach Wirksamwerden der Joint-Venture Vereinbarung zum Generalbevollmächtigten der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft ernannt wird. Da die Bieterin zu der Erteilung einer Generalvollmacht in der Angebotsunterlage lediglich vage Angaben macht, ihre Ausgestaltung im Einzelnen aber nicht erläutert, kann der Vorstand hierzu noch nicht Stellung nehmen. Die Erteilung einer solchen Generalvollmacht ist – sofern der aktienrechtliche Rahmen berücksichtigt wird – rechtlich zulässig und möglich. Über die Bevollmächtigung des Herrn Eugen Münch hat dann zu einem späteren Zeitpunkt der Vorstand im Rahmen der geltenden gesetzlichen Bestimmungen zu entscheiden. Die Pflicht und das Recht des Vorstands zur eigenverantwortlichen und weisungsfreien Unternehmensleitung und Geschäftsführung bleibe auch nach einer etwaigen Ernennung von Herrn Eugen Münch zum Generalbevollmächtigten der Gesellschaft unberührt.

(vii) Strukturmaßnahmen

Die Bieterin merkt in Ziffer 9.5 der Angebotsunterlage an, dass sie nach Vollzug des Angebots unter bestimmten Umständen, vor allem abhängig von der erreichten Beteiligungshöhe, Strukturmaßnahmen wie den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags oder einen Squeeze-out einleiten könnte. Der Vorstand nimmt zur Kenntnis, dass die Bieterin zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage keine dahingehenden Absichten hat.

Der Vorstand weist darauf hin, dass die Bieterin laut Ziffer 9.1 und 17.4 der Angebotsunterlage nicht ausschließt, nach Vollzug des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags mit der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft zu prüfen, sofern die Beteiligung der Bieterin an der Gesellschaft 75 % des in der Hauptversammlung vertretenen Grundkapitals erreicht. Wie die Bieterin in Ziffer 17.4 der Angebotsunterlage zutreffend anmerkt, hätten die verbleibenden RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, bei einem solchen Vertragsschluss nur noch eingeschränkte Rechte und eingeschränkte Möglichkeiten, an den Gewinnen der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft teilzuhaben. Die verbleibenden RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre wären dann entweder zu einem jährlichen Ausgleich nach § 304 AktG berechtigt oder könnten ihr RHÖN-KLINIKUM-Aktien gegen eine angemessene Barabfindung gemäß § 305 Abs. 2 Nr. 3 AktG umtauschen, die höher oder niedriger als der Wert der Angebotsgegenleistung oder diesem gleich sein kann. In jedem Fall ist es den RHÖN-KLINIKUM-Aktionären dann nicht mehr möglich, in gleichem Maße wie bisher am Unternehmenserfolg der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft zu partizipieren. Soweit nach Vollzug des

Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt der Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags in Betracht kommen sollte, wird sich der Vorstand hiermit unter Berücksichtigung des Interesses der Gesellschaft und der Aktionäre befassen.

(viii) Absichten in Bezug auf die Bieterin

Der Vorstand nimmt zur Kenntnis, dass gemäß der Angebotsunterlage der Asklepios-Konzern auch künftig als privater Klinikkonzern betrieben wird, der deutschlandweit Gesundheitseinrichtungen betreibt, und dass die AMR Holding selbst keine eigene Geschäftstätigkeit ausübt. Dies hat für die Geschäftstätigkeit der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft keine unmittelbaren Folgen.

#### **7.4 Voraussichtliche finanzielle Folgen eines erfolgreichen Angebots**

(a) Steuerliche Folgen

Der Vorstand leitet aus der Angebotsunterlage grundsätzlich keine negativen steuerlichen Folgen für die Gesellschaft ab, mit Ausnahme der folgenden möglichen Effekte:

(i) Steuerliche Verlustvorträge

Die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft verfügt zum 31. Dezember 2019 über körperschaftsteuerliche sowie gewerbsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von rund EUR 16,7 Mio. bzw. EUR 121,6 Mio. Durch die mittelbare oder unmittelbare Übernahme der Mehrheit der Stimmrechte durch einen Erwerber können diese Verlustvorträge vorbehaltlich stiller Reserven gemäß § 8c KStG (Körperschaftsteuergesetz) bzw. § 10a GewStG (Gewerbsteuergesetz) untergehen und stünden somit zukünftig nicht mehr steuermindernd zur Verfügung.

Im Konzernabschluss der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft zum 31. Dezember 2019 sind auf den in den kommenden fünf Jahren nutzbaren Teil dieser Verlustvorträge latente Steuern in Höhe von rund EUR 0,4 Mio. aktiviert. Im Falle des Untergangs der Verlustvorträge wären korrespondierende aktive latente Steuern ergebniswirksam auszubuchen.

(ii) Grunderwerbsteuer

Die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft besitzt aktuell diverses Grundvermögen in Bayern. Sobald RHÖN-KLINIKUM-Aktien entsprechend einem Anteil von 95 % des Grundkapitals an der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft in einer Hand vereint werden, löst dies gemäß § 1 Abs. 3 GrEStG (Grunderwerbsteuergesetz) einen Grunderwerbsteuerpflichtigen Erwerbsvorgang aus, der zu einer Steuerlast von 3,5 % (in Bayern) führt. Steuerschuldner ist der Erwerber der Anteile.

(b) Finanzielle Folgen

Die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft ist Partei verschiedener Finanzierungsverträge, die für den Fall des Erwerbs der Mehrheit der Aktien an der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft durch eine oder mehrere gemeinsam handelnde Personen unterschiedliche Rechtsfolgen vorsehen.

(i) Bestehende Finanzierungen

- Konsortialkreditvertrag: Die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft hat im Geschäftsjahr 2017 als Kreditnehmerin einen Konsortialkreditvertrag mit einem Kreditgeberkonsortium geschlossen. Unter dem Konsortialkreditvertrag haben die kreditgebenden Banken der Kreditnehmerin Kreditfazilitäten im Gesamtbetrag von EUR 100 Mio. zur Verfügung gestellt. Für den Fall, dass

eine oder mehrere gemeinsam handelnde Personen mehr als 50 % der Stimmrechte an der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft erwerben, hat jeder Kreditgeber das Recht, seine Kreditzusagen zu kündigen und die Rückzahlung seiner Beteiligung an den unter dem Konsortialkreditvertrag ausstehenden Darlehen zu verlangen. Die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft hat die Kreditfazilität zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme nicht in Anspruch genommen und beabsichtigt nicht, diese vor Vollzug des Angebots in Anspruch zu nehmen.

- Schuldscheindarlehensvertrag: Die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft hat im Geschäftsjahr 2018 als Kreditnehmerin einen Schuldscheindarlehensvertrag mit einem Nominalwert in Höhe von EUR 100 Mio. geschlossen. Die ausschließlich festverzinslichen und endfälligen Tranchen haben eine Laufzeit von fünf, sieben und zehn Jahren. Für den Fall, dass eine oder mehrere gemeinsam handelnde Personen mehr als 50 % der Stimmrechte an der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft erwerben, hat der Kreditgeber das Recht sofort nach Mitteilung des Eintritts des Kontrollwechsels durch RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft den Schuldscheindarlehensvertrag zu kündigen und die Rückzahlung der ausstehenden Darlehen zu verlangen. Gemäß den Vertragsbedingungen liegt kein Kontrollwechsel vor, falls einer der bestehenden Aktionäre B. Braun, die Bieterin, Eugen Münch (HCM SE) oder Ingeborg Münch (**Bestehende Aktionäre**) oder mehrere gemeinsam handelnde Bestehende Aktionäre mehr als 50 % aber maximal 70,1% der stimmberechtigten RHÖN-KLINIKUM-Aktien erwerben.
  - Namenschuldverschreibungen: Die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft hat im Geschäftsjahr 2019 als Emittentin Namensschuldverschreibungen mit einem Gesamtnominalwert in Höhe von EUR 60 Mio. und einer Laufzeit von 20 Jahren begeben. Für den Fall, dass eine oder mehrere gemeinsam handelnde Personen mehr als 50 % der Stimmrechte an der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft erwerben, haben die Inhaber der Anleihe das Recht sofort nach Mitteilung des Eintritts des Kontrollwechsels durch RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft die Anleihe zu kündigen und die Rückzahlung der ausstehenden Darlehen zu verlangen. Gemäß den Vertragsbedingungen liegt kein Kontrollwechsel vor, falls ein Bestehender Aktionär oder mehrere gemeinsam handelnde Bestehende Aktionäre mehr als 50 % aber maximal 70,33% der stimmberechtigten RHÖN-KLINIKUM-Aktien erwerben.
- (ii) Auswirkungen einer Annahme des Angebots durch die RHÖN-KLINIKUM Aktionäre auf die Finanzierungen

Der Vollzug des Angebots wird gegebenenfalls dazu führen, dass die jeweiligen Gläubiger unter den vorstehend beschriebenen Finanzierungen zur Kündigung des jeweiligen Finanzierungsinstruments berechtigt sind. Eine vorzeitige Kündigung oder Rückzahlung des betreffenden Finanzierungsinstruments kann zu einem erheblichen, unter Umständen auch kurzfristigen Refinanzierungsbedarf des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns führen. Eine Erhöhung des anwendbaren Zinssatzes könnte die laufenden Finanzierungskosten für den RHÖN-KLINIKUM-Konzern in nicht unerheblichem Umfang erhöhen. Eine weiterhin stabile und sichere Finanzierung des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns ist auch nach Vollzug des Angebots für den Vorstand von größter Bedeutung. Daher wird der Vorstand die weitere Entwicklung sorgfältig beobachten und alle Maßnahmen ergreifen, die erforderlich und sachgerecht sind, um eine stabile und sichere Finanzierung des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns auch nach Vollzug des Angebots zu gewährleisten.

- (c) Dividendenpolitik

Die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft hat sich in der Vergangenheit als zuverlässiger Dividendenzahler positioniert. Dabei hat sich der Vorstand der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft in der Vergangenheit an einer Ausschüttungsquote von 40 % des Konzernergebnisses nach Minderheitenanteilen orientiert. Mit dieser Ausschüttungsquote hat die Gesellschaft die mittelfristige Investitionstätigkeit sichergestellt und gleichzeitig eine angemessene Teilhabe der RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre am Unternehmenserfolg ermöglicht. Der Vorstand begrüßt, dass die Bieterin keine grundlegende Veränderung der Dividendenpolitik anstrebt, wobei sie nach eigenen Angaben eine Ausschüttung von 40 % des Konzernjahresüberschusses nach IFRS befürwortet. Der Vorstand weist zudem darauf hin, dass laut Ziffer 15.3.2 der Angebotsunterlage die Kalkulierungen der Bieterin im Hinblick auf die Auswirkungen ihrer Beteiligung an der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft auf ihre eigene Ertragslage auf der Erwartung basieren, dass die Dividende in Zukunft mindestens EUR 0,25 je Aktie betragen wird. Insoweit kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Bieterin künftig darauf hinwirken wird, die Ausschüttungsquote zu erhöhen, falls sich die Ertragslage der Gesellschaft verschlechtern sollte.

#### **7.5 Voraussichtliche Folgen für die Arbeitnehmer und Arbeitnehmervertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns**

Aus rechtlicher Sicht hat der Vollzug des Angebots keine unmittelbaren Auswirkungen auf die Arbeitnehmer des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns. Sämtliche Arbeitsverträge bestehen mit demselben Arbeitgeber fort. Ein Betriebsübergang findet nicht statt. Der Inhalt der Arbeitsverträge bleibt von dem Vollzug des Angebots ebenfalls unberührt. Bestehende Tarifverträge und Betriebsvereinbarungen gelten unverändert fort. Der Vollzug des Angebots wird auch keine direkten Auswirkungen auf die Standorte des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns haben.

Der Vorstand kann jedoch nicht ausschließen, dass die betriebsverfassungsrechtliche und unternehmerische Konzernmitbestimmung nach Vollzug des Angebots nicht mehr auf Ebene der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft, sondern nur noch auf Ebene der Bieterin stattfinden wird. Dies hängt davon ab, ob die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft unter Berücksichtigung der genauen tatsächlichen Gegebenheiten nach Vollzug des Angebots als sog. Konzern im Konzern anzusehen sein wird. Hinsichtlich einer Konzernmitbestimmung auf Ebene der Bieterin wären insbesondere die Besonderheiten der Rechtsform der Bieterin zu berücksichtigen. Sofern nach Vollzug die Voraussetzungen für einen Konzern im Konzern nicht vorliegen oder diese zu einem späteren Zeitpunkt wegfielen, bliebe der Aufsichtsrat der Gesellschaft zwar weiterhin paritätisch mitbestimmt, solange diese (wie gegenwärtig) eine dafür ausreichende Zahl eigener Arbeitnehmer beschäftigt. Jedoch würde sich die Gesamtzahl der Mitglieder des Aufsichtsrats gemäß § 7 MitbestG (Mitbestimmungsgesetz) und § 10 Ziff. 1 der Satzung von derzeit sechzehn auf zwölf verringern, bestehend aus je sechs Aufsichtsratsmitgliedern der Anteilseigner und der Arbeitnehmer. Für die Arbeitnehmer der Gesellschaft würde dies bedeuten, dass sie in Fragen der unternehmerischen Mitbestimmung sowohl auf Ebene der Gesellschaft als auch auf Ebene der Bieterin als Konzernobergesellschaft wahlberechtigt wären, während die Mitarbeiter der Tochtergesellschaften (siehe Anlage 2.5 zu dieser Stellungnahme) künftig nur noch auf Ebene der Bieterin als Konzernobergesellschaft wahlberechtigt wären.

Wie in Ziffer 7.3(b)(iii) dieser Stellungnahme dargelegt, begrüßt der Vorstand die Aussage der Bieterin, dass die Fähigkeiten und Erfahrungen des Managements und der Arbeitnehmer des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns von großer Bedeutung sind und die Kooperation der Bieterin mit dem RHÖN-KLINIKUM-Konzern eine Chance für zukünftiges Wachstum und die Weiterentwicklung der Belegschaft darstellt. Die Bieterin schließt gemäß der Angebotsunterlage jedoch nicht aus, dass zukünftig nach Vollzug des Angebots Zusammenlegungen von administrativen Funktionen oder funktionalen Einheiten sinnvoll sein können. Aufgrund der diesbezüglich nur vagen Angaben in der Angebotsunterlage kann der Vorstand etwaige mögliche Auswirkungen auf die Belegschaft nicht weiter spezifizieren.

Umso wichtiger ist daher das Bekenntnis der Bieterin, nicht auf die Kündigung von Arbeitsverhältnissen von Mitarbeitern des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns oder auf eine Änderung deren Beschäftigungsbedingungen oder auf eine Änderung hinsichtlich der Vertretungen der Arbeitnehmer hinzuwirken zu wollen. Die Angebotsunterlage enthält keine weiteren Aussagen, aus denen der Vorstand weitere vorhersehbare Folgen für die Arbeitnehmer und ihre Beteiligung, die Arbeitsbedingungen und die Standorte des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns ableiten könnte.

Weiterhin weist der Vorstand darauf hin, dass sich die Absichten der Bieterin jederzeit (z.B. im Zusammenhang mit einer Veränderung der allgemeinen Marktbedingungen) ändern können und es keine rechtliche Pflicht der Bieterin zur Umsetzung der in der Angebotsunterlage erklärten Ziele und Absichten gibt. Deshalb ist nicht auszuschließen, dass die in der Angebotsunterlage veröffentlichten Ziele und Absichten nicht umgesetzt werden.

Darüber hinaus kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich mögliche Strukturmaßnahmen nachteilig auf bestehende Arbeitnehmervertretungen auswirken und zu einer Änderung der Beschäftigungsbedingungen für die Arbeitnehmer des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns führen könnten.

## **8. AUSWIRKUNGEN AUF DIE RHÖN-KLINIKUM-AKTIONÄRE**

Die nachfolgenden Ausführungen dienen dazu, den RHÖN-KLINIKUM-Aktionären Hinweise für die Bewertung der Auswirkungen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu geben. Die folgenden Aspekte erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Jedem RHÖN-KLINIKUM-Aktionär obliegt es in eigener Verantwortung, die Auswirkungen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu evaluieren. Der Vorstand rät den RHÖN-KLINIKUM-Aktionären, sich insoweit ggf. sachverständig beraten zu lassen.

Der Vorstand weist weiter darauf hin, dass er keine Einschätzung abgeben und abgeben kann, ob RHÖN-KLINIKUM-Aktionären durch die Annahme oder die Nichtannahme des Angebots möglicherweise steuerliche Nachteile (insbesondere eine etwaige Steuerpflichtigkeit eines Veräußerungsgewinns) entstehen oder steuerliche Vorteile entgehen. Der Vorstand empfiehlt den RHÖN-KLINIKUM-Aktionären, vor einer Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots steuerliche Beratung einzuholen, bei der die persönlichen Verhältnisse des jeweiligen Aktionärs berücksichtigt werden.

### **8.1 Mögliche Auswirkungen im Falle der Annahme des Angebots**

RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre, die das Angebot anzunehmen beabsichtigen, sollten unter Berücksichtigung der bisherigen Ausführungen unter anderem Folgendes beachten:

- RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, werden in Zukunft nicht mehr von einer möglichen positiven Entwicklung des Börsenkurses der RHÖN-KLINIKUM-Aktien sowie von Dividenden oder einer positiven Geschäftsentwicklung der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften profitieren. Dies gilt auch für die Dividende 2019, falls das Angebot vor der ordentlichen Hauptversammlung 2020 vollzogen wird (siehe Ziffer 6.4(h) dieser Stellungnahme).
- Der Vollzug des Angebots erfolgt erst, wenn die Angebotsbedingung (wie in Ziffer 13.1 der Angebotsunterlage definiert), unter der das Angebot steht, eingetreten ist oder die Bieterin, soweit möglich, auf ihren Eintritt verzichtet hat. Ob die Angebotsbedingung eintritt, stellt sich gegebenenfalls erst nach dem Ablauf der Annahmefrist heraus.

- Ein Rücktritt von der Annahme des Angebots ist nur unter den in Ziffer 16.1 der Angebotsunterlage genannten engen Voraussetzungen und nur bis zum Ablauf der Annahmefrist möglich.
- Eingereichte RHÖN-KLINIKUM-Aktien, können laut Ziffer 11.8 der Angebotsunterlage im regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) unter der ISIN DE000A288748 gehandelt werden (siehe Ziffer 4.9 dieser Stellungnahme). Der Vorstand weist darauf hin, dass Handelsvolumen und Liquidität der Eingereichten RHÖN-KLINIKUM-Aktien von der jeweiligen Annahmequote abhängen und deshalb überhaupt nicht vorhanden oder gering sein und starken Schwankungen unterliegen können. Es kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass mangels Nachfrage der börsliche Verkauf von Eingereichten RHÖN-KLINIKUM-Aktien nicht möglich sein wird.
- Erwerben die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen innerhalb eines Jahres nach der unverzüglich nach Ablauf der Annahmefrist vorzunehmenden Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Nr. 2 WpÜG außerhalb der Börse RHÖN-KLINIKUM-Aktien und wird hierfür wertmäßig eine höhere als die im Angebot genannte Gegenleistung gewährt oder vereinbart, ist die Bieterin verpflichtet, den RHÖN-KLINIKUM-Aktionären, die das Angebot angenommen haben, eine Gegenleistung in Höhe des jeweiligen Unterschiedsbetrags zu zahlen. Für außerbörsliche Erwerbe gegen Gewährung einer höheren Gegenleistung nach Ablauf dieser Nacherwerbsfrist von einem Jahr besteht demgegenüber kein solcher Anspruch auf Nachbesserung der Gegenleistung unter dem Angebot. Im Übrigen kann die Bieterin auch innerhalb der vorgenannten einjährigen Nacherwerbsfrist über die Börse RHÖN-KLINIKUM-Aktien zu einem höheren Preis erwerben, ohne die Gegenleistung zugunsten derjenigen RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre anpassen zu müssen, die das Angebot bereits angenommen haben.
- RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre, die das Angebot annehmen, nehmen an keinen Barabfindungen irgendwelcher Art teil, die kraft Gesetzes im Falle bestimmter, nach dem Vollzug des Angebots umgesetzter Strukturmaßnahmen zu zahlen sind (siehe Ziffern 17.2 bis 17.6 der Angebotsunterlage). Etwaige Abfindungszahlungen werden grundsätzlich auf Basis einer Unternehmensbewertung bemessen und können in einem gerichtlichen Verfahren überprüft werden. Solche Abfindungszahlungen könnten dem Betrag der Barabfindung entsprechen, könnten jedoch auch darüber oder darunter liegen. Nach Ansicht des Vorstands ist nicht auszuschließen, dass zu einem späteren Zeitpunkt geleistete Abfindungszahlungen über dem Betrag des Angebotspreises liegen könnten. Auch wenn sie höher ausfallen, haben die das Angebot annehmenden RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre keinen Anspruch auf solche Abfindungszahlungen oder etwaige zusätzliche Zahlungen; dies gilt auch für den Fall, dass eine solche Maßnahme innerhalb eines Jahres nach Ablauf der Annahmefrist gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG vorgenommen wird (vgl. § 31 Abs. 5 Satz 2 WpÜG).

## **8.2 Mögliche Folgen bei Nicht-Annahme des Angebots**

RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen und ihre RHÖN-KLINIKUM-Aktien auch nicht anderweitig veräußern, bleiben unverändert Aktionäre der Gesellschaft. Sie sollten aber unter anderem die Ausführungen der Bieterin unter Ziffer 17 der Angebotsunterlage sowie Folgendes beachten:

- Der gegenwärtige Börsenkurs der RHÖN-KLINIKUM-Aktien reflektiert den Umstand, dass die Bieterin ihre Entscheidung zur Abgabe des Angebots am 28. Februar 2020 veröffentlicht hat. Es ist ungewiss, ob der Börsenkurs der RHÖN-KLINIKUM-Aktie nach Vollzug des Angebots auf seinem aktuellen Niveau bleiben, über dieses steigen oder unter dieses fallen wird.

- Der Vollzug des Angebots führt zu einer Verringerung des Streubesitzes der ausgegebenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien. Es ist weiter zu erwarten, dass das Angebot von und die Nachfrage nach RHÖN-KLINIKUM-Aktien nach Abwicklung des Angebots geringer als heute sein werden und somit die Liquidität der RHÖN-KLINIKUM-Aktie sinkt. Es ist deshalb möglich, dass Kauf- und Verkauforders im Hinblick auf RHÖN-KLINIKUM-Aktien nicht oder nicht zeitgerecht ausgeführt werden können. Darüber hinaus könnte die mögliche Einschränkung der Liquidität der RHÖN-KLINIKUM-Aktie dazu führen, dass es in Zukunft bei der RHÖN-KLINIKUM-Aktie zu wesentlich stärkeren Kursschwankungen kommt.
- Die Durchführung des Angebots, insbesondere die voraussichtlich erhebliche Verminderung des Streubesitzes in RHÖN-KLINIKUM-Aktien, könnte dazu führen, dass die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft nicht mehr die entsprechenden Indexkriterien für den Verbleib der RHÖN-KLINIKUM-Aktien im SDAX, CDAX-Gesamtindex, DAXsector Pharma+Healthcare und/oder in bestimmten anderen Indizes erfüllt und die RHÖN-KLINIKUM-Aktien möglicherweise zukünftig aus den Indizes ausscheidet. Dies könnte dazu führen, dass Indexfonds und sonstige institutionelle Investoren, deren Anlagen den jeweiligen Index abbilden, vom Erwerb weiterer RHÖN-KLINIKUM-Aktien Abstand nehmen und ihre gehaltenen RHÖN-KLINIKUM-Aktien nach Durchführung des Angebots veräußern werden. Ein erhöhtes Angebot an RHÖN-KLINIKUM-Aktien zusammen mit einer geringeren Nachfrage nach Aktien der Gesellschaft kann den Börsenkurs der Aktien der Gesellschaft nachteilig beeinflussen.
- Die Bieterin wird (gegebenenfalls über die Joint Venture Gesellschaft) nach Vollzug des Angebots über die einfache Stimmenmehrheit in der Hauptversammlung verfügen und könnte je nach der Annahmequote und Hauptversammlungspräsenz auch über die erforderliche qualifizierte Stimmenmehrheit verfügen, um bestimmte Strukturmaßnahmen oder andere Beschlüsse von erheblichem Gewicht in der Hauptversammlung der Gesellschaft zu fassen. Als solche möglichen Maßnahmen kommen (soweit rechtlich zulässig) beispielsweise Satzungsänderungen, Kapitalerhöhungen, die Zustimmung zu einem Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag, der Ausschluss von Bezugsrechten der übrigen RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre bei Kapitalmaßnahmen; Squeeze-Out, Umstrukturierungen, Formwechsel, Verschmelzung und Auflösungen (einschließlich einer sogenannten übertragenden Auflösung) der Gesellschaft sowie Maßnahmen, die zur Einstellung der Börsennotierung der Gesellschaft (sog. *Delisting*) führen, in Betracht. Derartige Maßnahmen können auch zusätzliche, von der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft zu tragende Kosten verursachen.
- Abhängig von der Hauptversammlungspräsenz nach einem erfolgreichen Vollzug des Angebots könnte die Bieterin selbst dann die Mehrheit von 75 % der gültig abgegebenen Stimmen erreichen, wenn sie weniger als 75 % aller RHÖN-KLINIKUM-Aktien erwerben würde. In der Hauptversammlung 2019 der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft waren etwa 82,5 % des eingetragenen Grundkapitals der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft vertreten. Daher könnten, eine vergleichbare Hauptversammlungspräsenz unterstellend, 41.418.179 RHÖN-KLINIKUM-Aktien (d.h. rund 62 % des derzeitigen Grundkapitals und der Stimmrechte) ausreichen, um der Bieterin eine Mehrheit von 75 % des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft zu verschaffen, was ausreichen würde, um Beschlüsse über die im vorstehenden Absatz genannten Maßnahmen sowie die unten genannten Maßnahmen zu fassen. Dies gilt nicht, solange B. Braun (siehe Angaben zur Aktionärsstruktur unter Ziffer 2.4 dieser Stellungnahme) oder ein anderer Aktionär nach Vollzug des Angebots über eine entsprechende Sperrminorität verfügen.

- (i) Die Bieterin könnte nach Vollzug des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags mit der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft bewirken (siehe Ziffer 7.3(b)(vii) dieser Stellungnahme). Infolge eines solchen Vertragsschlusses hätten die verbleibenden RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre eingeschränkte Rechte, einschließlich eingeschränkter Möglichkeiten an den Gewinnen der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft teilzuhaben.
  - (ii) Die Bieterin könnte nach Abschluss der Transaktion eine Verschmelzung der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft mit und auf die von der Bieterin und HCM SE kontrollierte Joint Venture-Gesellschaft bewirken. Als Folge einer Verschmelzung mit und auf die Joint Venture-Gesellschaft würde die RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft aufhören zu bestehen, und RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre, die ihre Aktien in dieses Angebot nicht eingereicht haben, würden Gesellschafter der Joint Venture-Gesellschaft werden, deren Anteile (Gesellschaftsanteile an einer GmbH) nicht an einer Börse notiert und möglicherweise illiquide sind.
- Nach dem Vollzug des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt könnte die Bieterin im Rahmen des rechtlich Zulässigen die Gesellschaft dazu veranlassen, den Widerruf der Zulassung der RHÖN-KLINIKUM-Aktien zum regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) und der Börse München zu beantragen oder den Handel an den Wertpapierbörsen in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, Hannover und Stuttgart einzustellen. In ersterem Fall würden die RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre nicht mehr von den gesteigerten Berichtspflichten des regulierten Marktes profitieren. Falls die Bieterin auf einen Widerruf der Börsennotierung gemäß § 39 BörsG hinwirken sollte, müsste die Bieterin den RHÖN-KLINIKUM-Aktionären ein Delisting-Angebot im Sinne des § 39 Abs. 2 BörsG unterbreiten. Ein derartiges Delisting-Angebot könnte wertmäßig dem Angebotspreis entsprechen, aber auch niedriger oder höher ausfallen.
  - Nur mit einigen der vorstehend genannten Strukturmaßnahmen wäre nach deutschem Recht (gegebenenfalls vorbehaltlich der Einhaltung weiterer Voraussetzungen) eine Pflicht der Bieterin verbunden, den verbleibenden RHÖN-KLINIKUM-Aktionären ein Angebot zu unterbreiten, ihre RHÖN-KLINIKUM-Aktien gegen eine angemessene Abfindung zu erwerben oder einen Ausgleich zu gewähren.
  - Die Abfindungen oder Ausgleichszahlungen an die RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre im Zusammenhang mit möglichen Strukturmaßnahmen können höher oder niedriger als der Wert der angebotenen Gegenleistung ausfallen und unterlägen einer gerichtlichen Überprüfung im Spruchverfahren. Die Durchführung einiger solcher Maßnahmen könnte zudem zu einer Beendigung der bestehenden Börsennotierung der RHÖN-KLINIKUM-Aktien führen.
  - Falls die Bieterin nach dem Vollzug des Angebots eine Beteiligung von mindestens 95 % an der Gesellschaft erreicht, können Aktionäre, die das Angebot nicht während der Annahmefrist oder Weiteren Annahmefrist angenommen haben, ein Andienungsrecht gemäß § 39c WpÜG ausüben und das Angebot mit ihren RHÖN-KLINIKUM-Aktien innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist annehmen. Dieses Andienungsrecht gilt für sämtliche RHÖN-KLINIKUM-Aktien. Die Bieterin wird das etwaige Erreichen der für einen Antrag nach § 39a WpÜG erforderlichen Schwelle von 95 % des Grundkapitals der Gesellschaft gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG veröffentlichen.

## **9. INTERESSEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS**

### **9.1 Besondere Interessenlagen von Mitgliedern des Vorstands**

Unter dem gegenwärtigen Vorstandsdienstvertrag zwischen der Gesellschaft und Herrn Stephan Holzinger steht Herrn Stephan Holzinger für den Fall eines Kontrollwechsels ein Sonderkündigungsrecht zu. Ein Kontrollwechsel liegt vor, wenn (i) entweder ein Dritter oder mehrere gemeinsam handelnde Dritte mehr als 50 % der Stimmrechte an der Gesellschaft erwerben, (ii) mit der Gesellschaft als abhängigem Unternehmen ein Unternehmensvertrag nach § 291 AktG geschlossen wird oder (iii) die Gesellschaft gemäß § 2 UmwG mit einem anderen Rechtsträger verschmolzen wurde, es sei denn, der Wert des anderen Rechtsträgers beträgt ausweislich des vereinbarten Umtauschverhältnisses weniger als 50 % des Wertes der Gesellschaft (*Change-of-Control-Event*). Im Falle eines Change-of-Control-Events kann Stephan Holzinger seinen Dienstvertrag innerhalb von drei Monaten nach Eintritt des Change-of-Control-Events mit einer Kündigungsfrist von einem Monat zum Monatsende kündigen und das Amt als Vorstandsmitglied mit Wirkung zum Ablauf dieser Kündigungsfrist niederlegen. Bei einer Kündigung des Vorstandsdienstvertrags und Niederlegung des Vorstandsamtes durch Herrn Stephan Holzinger infolge eines Change-of-Control-Events hat dieser einen Anspruch auf 75 % der für die Restlaufzeit des Dienstvertrags zu gewährenden Gesamtvergütung (Grundgehalt und Tantieme), jedoch maximal in Höhe von drei Jahresgesamtvergütungen (Grundgehalt und Tantieme).

### **9.2 Besondere Interessenlagen von Mitgliedern des Aufsichtsrats**

Mit Ausnahme der nachfolgenden Ausführungen hat der Vorstand keine Kenntnisse über besondere Interessenlagen der Mitglieder des Aufsichtsrats:

- Der Aufsichtsratsvorsitzende, Eugen Münch, hält persönlich 4.650.083 RHÖN-KLINIKUM-Aktien, entsprechend einem Anteil von rund 6,94 % der Stimmrechte. Die von ihm kontrollierte HCM SE hält weitere 5.097.578 RHÖN-KLINIKUM-Aktien, entsprechend einem Anteil von 7,61 % der Stimmrechte. Insgesamt hält Eugen Münch damit mittelbar und unmittelbar 14,56 % der Stimmrechte der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft. Die Bieterin und Eugen Münch haben ausweislich Ziffer 6.6 der Angebotsunterlage vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots aufschiebend bedingt auf die fusionskontrollrechtliche Freigabe einen Aktienkaufvertrag über den Erwerb sämtlicher von Herrn Eugen Münch persönlich gehaltener RHÖN-KLINIKUM-Aktien geschlossen (siehe Ziffer 3.6(a) dieser Stellungnahme). Weiterhin hat die Bieterin gemäß Ziffer 6.6.2 der Angebotsunterlage und weiteren Veröffentlichungen der Bieterin mit der HCM SE ebenfalls aufschiebend bedingt auf die fusionskontrollrechtliche Freigabe die in Ziffer 3.6(b) dieser Stellungnahme näher beschriebene Joint Venture-Vereinbarung geschlossen, in der sich die Bieterin und die HCM SE insbesondere verpflichtet haben, sämtliche von ihnen gehaltene RHÖN-KLINIKUM-Aktien in eine Joint Venture-Gesellschaft einzulegen.
- Der zweite stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende, Wolfgang Mündel, ist Mitglied des Verwaltungsrats der HCM SE, die 5.097.578 RHÖN-KLINIKUM-Aktien, entsprechend einem Anteil von 7,61 % der Stimmrechte der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft hält und als Partei der Joint-Venture Vereinbarung (siehe Ziffer 3.6(b) dieser Stellungnahme) ihre Beteiligung an der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft nach fusionskontrollrechtlicher Freigabe in die Joint-Venture Gesellschaft einbringen wird.
- Das Aufsichtsratsmitglied, Dr. Annette Beller, ist zugleich Mitglied des Vorstands von B. Braun, die ausweislich der letzten Stimmrechtsmitteilung vom 11. März 2019 unmittelbar 16.895.625 RHÖN-KLINIKUM-Aktien, entsprechend einem Anteil von 25,23 % des Grundkapitals der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft hält und das

B. Braun Einberufungsverlangen (siehe Ziffer 1 dieser Stellungnahme) an die Gesellschaft gerichtet hat.

- Jan Hacker hält persönlich zwölf RHÖN-KLINIKUM-Aktien.

### **9.3 Vereinbarungen mit Vorstandsmitgliedern und Aufsichtsratsmitgliedern**

Weder die Bieterin noch andere mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen haben Vereinbarungen mit Mitgliedern des Vorstands getroffen. Mit Ausnahme der unter Ziffer 9.2 dargestellten Sachverhalte sind den Vorstandsmitgliedern auch keine Vereinbarungen der Aufsichtsratsmitglieder mit der Bieterin oder mit ihr gemeinsam handelnden Personen bekannt. Den Mitgliedern des Vorstands wurden seitens der Bieterin oder mit ihr gemeinsam handelnden Personen oder deren Tochterunternehmen keine Änderungen oder Verlängerungen ihrer Dienstverträge in Aussicht gestellt.

### **9.4 Keine geldwerten oder sonstigen Vorteile im Zusammenhang mit dem Angebot**

Die Mitglieder des Vorstands haben im Zusammenhang mit dem Angebot weder von der Bieterin noch der mit ihr gemeinsam handelnden Personen ungerechtfertigte Zahlungen oder sonstige ungerechtfertigte Leistungen oder entsprechende Zusagen erhalten. Der Vorstand hat keine Kenntnisse über ungerechtfertigte Zahlungen oder sonstige ungerechtfertigte Leistungen oder entsprechende Zusagen der Bieterin oder der mit ihr gemeinsam handelnden Personen an die Mitglieder des Aufsichtsrats.

### **9.5 Interessenkonflikte bei Verabschiedung dieser Stellungnahme**

Interessenskonflikte sind bei der Beratung und Verabschiedung dieser Stellungnahme durch den Vorstand nicht aufgetreten.

## **10. ABSICHTEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND AUFSICHTSRATS ZUR ANNAHME DES ANGEBOTS**

### **10.1 Absichten des Vorstands**

Kein Mitglied des Vorstands hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme RHÖN-KLINIKUM-Aktien.

### **10.2 Absichten des Aufsichtsrats**

Jan Hacker beabsichtigt das Angebot mit allen von ihm gehaltenen Aktien anzunehmen. Hinsichtlich der Absichten von Herrn Eugen Münch wird auf Ziffer 9.2 dieser Stellungnahme verwiesen. Darüber hinaus hat der Vorstand keine Kenntnisse über die Absichten der Aufsichtsratsmitglieder.

## **11. ABSCHLIEßENDE BEWERTUNG**

Der Vorstand hält nach eigenständiger und unabhängiger Prüfung den Gesamtbetrag der Gegenleistung, basierend auf dem Angebotspreis je RHÖN-KLINIKUM-Aktie, für angemessen.

Dabei hat er zur Prüfung der Angemessenheit der Gegenleistung insbesondere auch die Fairness Opinion herangezogen. Die Gegenleistung reflektiert nach Auffassung des Vorstands derzeit – d. h. auch unter Berücksichtigung der derzeitigen regulatorischen und makroökonomischen Gesamtlage – angemessen den Wert der Gesellschaft. Außerdem bewertet der Vorstand die von der Bieterin in der Angebotsunterlage geäußerten Ziele und Absichten im Hinblick auf den weiteren Geschäftsbetrieb der Gesellschaft als positiv, insbesondere die Ziele der Bieterin, durch eine enge Kooperation bei der Nutzung von Infrastrukturen und in Bereichen wie Einkauf, Krankenhausinformationssysteme und

Entlassmanagement Synergien zu heben, die Schwerpunktversorgung für Herz-Kreislauf-Erkrankungen auszubauen und zukunftsweisende Konzepte der Gesundheitsversorgung sowie den wirtschaftlichen Nutzen der Digitalisierung voranzutreiben. Der Vorstand unterstützt daher das Angebot der Bieterin, das seiner Ansicht nach im Interesse der Gesellschaft liegt.

Auf dieser Grundlage und unter Berücksichtigung der vorstehenden Ausführungen in dieser Stellungnahme empfiehlt der Vorstand den RHÖN-KLINIKUM-Aktionären, das Angebot anzunehmen.

Unabhängig davon sind alle RHÖN-KLINIKUM-Aktionäre jedenfalls selbst verantwortlich, unter Berücksichtigung der Gesamtumstände sowie ihrer persönlichen Situation und Einschätzung bezüglich der möglichen künftigen Entwicklung des Wertes und Börsenpreises der RHÖN-KLINIKUM-Aktien selbst zu entscheiden, ob sie das Angebot annehmen oder nicht. Der Vorstand trifft vorbehaltlich geltenden Rechts keine Haftung, wenn sich aus der Annahme oder Nichtannahme des Angebots für einen RHÖN-KLINIKUM-Aktionär wirtschaftliche Nachteile ergeben.

Der Inhalt dieser Stellungnahme wurde am 22. April 2020 vom Vorstand abschließend besprochen und einstimmig beschlossen. Der Konzernbetriebsrat hat dem Vorstand eine eigene Stellungnahme zu dem Angebot gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG übermittelt, die dieser Stellungnahme zu Informationszwecken als **Anlage 11** beigefügt ist.

Bad Neustadt a. d. Saale, 22. April 2020

**RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft**

**Vorstand**

- Anlage 2.5** Liste sämtlicher Tochterunternehmen der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft
- Anlage 5.3** Finanzierungsbestätigung gemäß § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG
- Anlage 6.4(a)** Opinion Letter
- Anlage 11** Stellungnahme des Konzernbetriebsrats

## Anlage 2.5

Liste sämtlicher Tochterunternehmen der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft

<b>Gesellschaft</b>	<b>Registriert in</b>	<b>Eingetragener Sitz</b>
Haus Saaletal GmbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
Klinikum Frankfurt (Oder) GmbH	Deutschland	Frankfurt (Oder)
RHÖN-Kreisklinik Bad Neustadt GmbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
Universitätsklinikum Gießen und Marburg GmbH	Deutschland	Gießen
Zentralklinik Bad Berka GmbH	Deutschland	Bad Berka
MVZ Bad Neustadt/Saale GmbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
MVZ des Klinikums Frankfurt (Oder)	Deutschland	Frankfurt (Oder)
MVZ UKGM GmbH	Deutschland	Marburg
MVZ Zentralklinik GmbH	Deutschland	Bad Berka
MVZ MED GmbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
ESB - gemeinnützige Gesellschaft für berufliche Bildung mbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
Gemeinnützige Gesellschaft zur Förderung der klinischen Forschung auf dem Gebiet der Humanmedizin und zur Betreuung von Patienten an den Universitäten Gießen und Marburg mbH	Deutschland	Marburg
BGL Grundbesitzverwaltungs-GmbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
RHÖN-Cateringgesellschaft mbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
RHÖN-Reinigungsgesellschaft mbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
RK Reinigungsgesellschaft Nordost mbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
UKGM Service GmbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
Kinderhort Salzburger Leite gemeinnützige Gesellschaft mbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
KLINIK „HAUS FRANKEN“ GmbH Bad Neustadt/Saale	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
Marburger Ionenstrahl-Therapie Betriebsgesellschaft mbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
Medgate Deutschland GmbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
Psychosomatische Klinik GmbH Bad Neustadt/Saale	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
PTZ GmbH	Deutschland	Marburg
RHÖN-KLINIKUM Energie für Gesundheit GmbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
RHÖN-Innovations GmbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
RK Klinik Betriebs GmbH Nr. 35	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale
Wolfgang Schaffer GmbH	Deutschland	Bad Neustadt a. d. Saale

### **Anlage 5.3**

Finanzierungsbestätigung gemäß § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG



BNP Paribas · Europa-Allee12 · 60327 Frankfurt am Main

**ASKLEPIOS KLINIKEN GMBH & CO. KGAA**

Rübenkamp 226  
D – 22307 Hamburg  
Deutschland

Frankfurt am Main, am 27. März 2020

**Bestätigung gemäß § 13 Abs. 1 Satz 2 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) für das freiwillige Übernahmeangebot der Asklepios Kliniken GmbH & Co. KGaA mit dem satzungsmäßigen Sitz in Hamburg an die Aktionäre der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft, Bad Neustadt a. d. Saale, über den Erwerb sämtlicher nicht unmittelbar von der Asklepios Kliniken GmbH & Co. KGaA gehaltenen Aktien der RHÖN-KLINIKUM Aktiengesellschaft gegen Zahlung eines Kaufpreises in Höhe von EUR 18,00 je Aktie**

Sehr geehrte Damen und Herren,

die BNP Paribas S.A., Niederlassung Deutschland ist eine Zweigniederlassung der BNP Paribas S.A., einer Aktiengesellschaft französischen Rechts, sowie Zweigniederlassung im Sinne von § 53b Abs. 1 Satz 1 KWG und im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main, Deutschland, unter Registernummer HRB 40950 eingetragen. Die BNP Paribas S.A., Niederlassung Deutschland ist ein von der Asklepios Kliniken GmbH & Co. KGaA im Sinne von § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen.

Wir bestätigen hiermit gemäß § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG, dass die Asklepios Kliniken GmbH & Co. KGaA alle notwendigen Maßnahmen getroffen hat, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des oben genannten Übernahmeangebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Geldleistung zur Verfügung stehen.

Mit der Wiedergabe dieser Bestätigung in der Angebotsunterlage für das publizierte Übernahmeangebot gemäß § 11 Abs. 2 Satz 3 Nr. 4 WpÜG sind wir einverstanden.

Mit freundlichen Grüßen

**BNP Paribas S.A.  
Niederlassung Deutschland**

Alexander Tetzlaff  
Managing Director

Jörn Krotzky  
Managing Director

**Anlage 6.4(a)**

Opinion Letter

# Morgan Stanley

RHÖN-KLINIKUM AG  
Management Board  
Schlossplatz 1  
97616 Bad Neustadt a.d. Saale  
Germany

April 22, 2020

Members of the Management Board:

On 28 February 2020 Asklepios Kliniken GmbH & Co. KGaA ("*Asklepios*" or the "*Bidder*") announced its intention to launch a voluntary public takeover offer (the "*Offer*") for all outstanding shares of RHÖN-KLINIKUM AG ("*Rhön-Klinikum*" or the "*Company*") for a consideration of EUR18.00 per share in cash (the "*Consideration*"). The terms and conditions of the Offer are set out in more detail in the offer announcement made by the Bidder in accordance with Section 10 of the German Securities Acquisition and Takeover Code (Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz) ("*WpÜG*") (the "*Offer Announcement*") and the offer document published by the Bidder on 8 April 2020 in accordance with section 14 para. (3) WpÜG (the "*Offer Document*"). In the Offer Announcement, the Bidder stated that a joint venture company (the "*Joint Venture*") will be newly established, in which, once clearance by the German Federal Cartel Office (*Bundeskartellamt*) has been received, the shares in Rhön-Klinikum held by Asklepios (28.7%) and Eugen Münch (Rhön-Klinikum's founder, third largest shareholder of Rhön-Klinikum and current Supervisory Board Chairman) and affiliates, including his wife Ingeborg Münch and his investment vehicle HCM SE (such shares of Eugen Münch and the affiliates' shares together amounting to 20.0%) will be pooled, and into which any shares acquired by Asklepios through the Offer will be contributed. Eugen Münch and affiliates are contributing approximately 7.6% of shares in Rhön-Klinikum directly to the Joint Venture and are selling approximately 12.4% of shares in Rhön-Klinikum to Asklepios, which is contributing these shares to the Joint Venture together with the Rhön-Klinikum shares already held. Since the Offer Announcement, Asklepios has acquired a further 1.1% of shares from the Münch Stiftung, which will also be contributed into the Joint Venture, resulting in a current pro-forma shareholdings of 50.1% of the shares in Rhön-Klinikum to be held by the Joint Venture and parties acting in concert with the Joint Venture, namely Dr. Bernard große Broermann and his investment company BH GmbH (together 0.3%).

You, the members of the Management Board (*Vorstand*) of Rhön-Klinikum (the "*Management Board*") have asked for our opinion as to whether the Consideration to be paid by the Bidder to the shareholders of Rhön-Klinikum is fair from a financial point of view (other than to the Bidder and its affiliates).

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

## Morgan Stanley

- (a) reviewed certain publicly available financial statements and other business and financial information of Rhön-Klinikum (“*Public Information*”);
- (b) reviewed certain internal financial statements and other financial and operating data concerning Rhön-Klinikum;
- (c) reviewed certain financial projections prepared by the management of Rhön-Klinikum, including Rhön-Klinikum’s most recent business plan (2020-2024), albeit not approved by the Supervisory Board beyond 2021, and extrapolated, as discussed with management;
- (d) discussed the potential implications and impact of the COVID-19 pandemic, including of resulting changes to the German healthcare and hospital legislation, on Rhön-Klinikum’s business, operations and financial performance with management, but we understand that circumstances are too early and uncertain for management to take a definitive view
- (e) discussed the past and current operations and financial condition and the prospects of Rhön-Klinikum with senior executives of the Company;
- (f) reviewed analyst consensus estimates for Rhön-Klinikum;
- (g) reviewed the reported prices and trading activity for Rhön-Klinikum Shares;
- (h) compared the financial performance of Rhön-Klinikum and the prices and trading activity of Rhön-Klinikum Shares with that of certain other publicly-traded companies comparable with the Company and their securities both currently as well as before the outbreak of COVID-19 and the resulting deterioration of financial markets globally;
- (i) reviewed the financial terms, to the extent publicly available, of certain comparable acquisition transactions;
- (j) reviewed, for information purposes only, the financial terms of the Offer Document and related documents; and
- (k) 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 Rhön-Klinikum, 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 respective management of Rhön-Klinikum of the future financial performance of the Company.
- (c) that the Offer 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

- (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.

Save as expressly otherwise provided in this letter, we express no opinion on financial or non-financial impacts of the macro economic circumstances prevailing as at the date of this letter, including, but not limited to, the potential enactment of legislation in the German healthcare and hospital sector and the COVID-19 pandemic.

We express no opinion with respect to the fairness of the amount or nature of the compensation to any of Rhön-Klinikum's officers, directors or employees, or any class of such persons, relative to the Consideration to be paid to the shareholders of Rhön-Klinikum in the Offer.

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 Rhön-Klinikum in connection with this transaction and have received a milestone payment and will receive further fees for our services. In the two years prior to the Section 10 Announcement, we have provided financial advisory and financing services for Rhön-Klinikum, but have not received fees in connection with such 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 Asklepios, Rhön-Klinikum 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 members of the Management Board of Rhön-Klinikum 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 the reasoned opinion of the Management Board pursuant to section 27 para (1) WpÜG and any filing Rhön-Klinikum is required to make in connection with this transaction if such inclusion is required by applicable law. **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 Rhön-Klinikum.** Furthermore, Morgan Stanley does not opine on the compliance of the Offer (including the Offer Consideration) with any requirements of the WpÜG.

## Morgan Stanley

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, with the indemnity embedded in it, dated 22 August 2017 between Morgan Stanley Bank AG and Rhön-Klinikum, such engagement letter transferred from Morgan Stanley Bank AG to Morgan Stanley Europe SE in February 2019 with effect as of 1 March 2019.

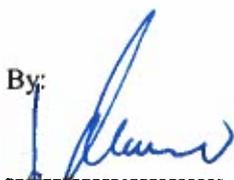
We have taken the facts, events and circumstances set forth in this opinion, together with our assumptions and qualifications, into account when determining the meaning of "fairness" for the purposes of this opinion. For the purposes of our opinion, we have not considered the circumstances of individual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

Based on and subject to the foregoing, we are of the opinion on the date hereof that the Consideration to be paid by the Bidder is fair from a financial point of view to the shareholders of Rhön-Klinikum other than the Bidder and its affiliates.

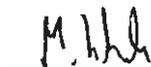
Yours faithfully,

MORGAN STANLEY EUROPE SE

By:



-----  
Name: Jens Maurer  
Title: **Managing Director**



-----  
Name: Moritz Zschoche  
Title: **Managing Director**

## UNVERBINDLICHE ÜBERSETZUNG DES VERBINDLICHEN ENGLISCHEN ORIGINALS

RHÖN-KLINIKUM AG  
Vorstand  
Schlossplatz 1  
97616 Bad Neustadt a.d. Saale  
Deutschland

22. April 2020

An die Mitglieder des Vorstands:

Asklepios Kliniken GmbH & Co. KGaA („*Asklepios*“ oder der „*Bieter*“) hat am 28. Februar 2020 angekündigt, den Aktionären der RHÖN-KLINIKUM AG („*Rhön-Klinikum*“ oder die „*Gesellschaft*“) ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot (das „*Angebot*“) zu unterbreiten, um sämtliche ausstehenden Rhön-Klinikum Aktien gegen Erhalt einer Geldleistung von €18,00 je Rhön-Klinikum Aktie (der „*Angebotspreis*“) zu erwerben.

Die Gestaltung und Bedingungen des Angebots werden im Detail in der Veröffentlichung des Bieters der Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots gemäß § 10 des deutschen Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („*WpÜG*“) (die „*Angebotsveröffentlichung*“) sowie in der Angebotsunterlage des Bieters gemäß §14 Abs. 3 des WpÜG, welche am 8. April 2020 veröffentlicht wurde (die „*Angebotsunterlage*“), dargelegt.

In der Angebotsveröffentlichung besagt der Bieter, dass ein Joint Venture Unternehmen (das „*Joint Venture*“) gegründet wird, in welches, vorbehaltlich der Genehmigung durch das Bundeskartellamt, die von Asklepios gehaltenen Rhön-Klinikum Aktien (28,7%) sowie die von Eugen Münch (Rhön-Klinikum Gründer, drittgrößter Anteilseigner und aktuell Vorsitzender des Rhön-Klinikum Aufsichtsrats) und von mit ihm gemeinsam handelnden Personen, namentlich seine Ehefrau Ingeborg Münch sowie seine Gesellschaft HCM SE (zusammen 20,0%) gehaltenen Aktien eingebracht werden. Des Weiteren werden alle Aktien welche durch das Angebot dem Bieter angedient werden in das Joint Venture eingebracht. Eugen Münch und mit ihm gemeinsam handelnde Personen bringen rund 7,6% der Rhön-Klinikum Aktien direkt in das Joint Venture ein, weitere rund 12,4% der von ihm und mit ihm gemeinsam handelnden Personen gehaltenen Aktien in Rhön-Klinikum werden an Asklepios verkauft und von Asklepios in das Joint Venture eingebracht. Seit der Angebotsveröffentlichung hat Asklepios weitere 1,1% der Aktien von der Münch Stiftung erworben, die ebenfalls in das Joint Venture eingebracht werden. Daraus ergibt sich ein pro forma Anteil von 50,1% der Stimmrechte für das Joint Venture und mit dem Joint Venture gemeinsam handelnde Personen, namentlich Dr. Bernard große Broermann sowie die von ihm kontrollierte BH GmbH (zusammen 0,3%).

## UNVERBINDLICHE ÜBERSETZUNG DES VERBINDLICHEN ENGLISCHEN ORIGINALS

Sie, als Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft (der „*Vorstand*“), haben uns nach unserer Einschätzung gefragt, ob der den Aktionären der Gesellschaft angebotene 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 analysiert („*Öffentliche Informationen*“);
- (b) bestimmte von der Gesellschaft erstellte interne Finanzberichte sowie weitere interne operative und finanzielle Berichte und Daten analysiert;
- (c) bestimmte von der Geschäftsführung der Gesellschaft erstellte Finanzprognosen analysiert, dies beinhaltet den letzten Geschäftsplan (2020-2024), welcher für den Zeitraum nach 2021 jedoch nicht vom Aufsichtsrat genehmigt wurde. Dieser Plan wurde in Abstimmung mit der Geschäftsführung extrapoliert;
- (d) die möglichen Auswirkungen der COVID-19 Pandemie, inklusive daraus resultierender Veränderungen in der deutschen Gesundheits- und Krankenhausregulierung auf den Geschäftsbetrieb der Gesellschaft und die operative und finanzielle Lage mit der Geschäftsführung diskutiert. Nach unserem Verständnis ist es aktuell jedoch zu früh und ungewiss, als dass sich die Geschäftsführung eine fundierte Meinung hierzu bilden kann;
- (e) die vergangene und derzeitige operative und finanzielle Lage sowie die Aussichten der Gesellschaft mit dem Vorstand der Gesellschaft besprochen;
- (f) die Kursziele von Finanzanalysten für die Gesellschaft analysiert;
- (g) die festgestellten Aktienkurse und Handelsaktivitäten für die Aktien der Gesellschaft analysiert;
- (h) die Geschäftsergebnisse der Gesellschaft sowie die Aktienkurse der Gesellschaft mit denen bestimmter anderer börsennotierter und mit der Gesellschaft vergleichbarer Unternehmen und deren ausgegebenen Wertpapieren, sowohl zum aktuellen Stand als auch vor Ausbruch der COVID-19 Pandemie und der daraus resultierenden Kurzsprünge an den globalen Finanzmärkten, verglichen;
- (i) die finanziellen Parameter, soweit öffentlich verfügbar, bestimmter vergleichbarer Transaktionen sowie Kontrollprämien analysiert;
- (j) ausschließlich zu Informationszwecken die Angebotsunterlage eingesehen; und
- (k) sonstige von uns als sachdienlich erachtete Analysen durchgeführt, Informationen analysiert und Faktoren in Betracht gezogen.

Wir haben unterstellt und uns jeweils ohne unabhängige Überprüfung darauf verlassen, dass

- (a) die öffentlich zugänglichen oder uns anderweitig zur Verfügung gestellten Informationen, die eine wesentliche Grundlage für diese Stellungnahme bildeten, richtig und vollständig sind.

## UNVERBINDLICHE ÜBERSETZUNG DES VERBINDLICHEN ENGLISCHEN ORIGINALS

- (b) die uns zur Verfügung gestellten Finanzprognosen mit angemessener Sorgfalt und auf Grundlagen erstellt wurden, die den besten gegenwärtig verfügbaren Schätzungen und Beurteilungen der Geschäftsführung 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.
- (d) die Gesellschaft eigene rechtliche, steuerliche, regulatorische sowie versicherungsmathematische Beratung in Anspruch genommen hat. Wir sind nur Finanzberater und haben uns ohne unabhängige Überprüfung auf die Beurteilung der Gesellschaft und ihrer Rechts-, Steuer-, Regulierungs- und versicherungsmathematischer Berater in Bezug auf Rechts-, Steuer-, Regulierungs- und versicherungsmathematischer Fragen 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.

Insofern in diesem Schreiben keine ausdrücklichen Aussagen getroffen werden, geben wir keine Stellungnahme zu den finanziellen oder nichtfinanziellen Auswirkungen der zum Zeitpunkt dieses Schreibens herrschenden makroökonomischen Verhältnisse, einschließlich, aber nicht beschränkt auf den möglichen Erlass von Rechtsvorschriften im deutschen Gesundheits- und Krankenhaussektor und der COVID-19 Pandemie.

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, welche die Rhön-Klinikum Aktionäre im Rahmen dieser Transaktion erhalten.

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. Wir übernehmen keine Verpflichtung, diese Stellungnahme zu aktualisieren, zu überarbeiten oder nochmals zu bestätigen.

Im Zusammenhang mit dieser Transaktion waren wir als Finanzberater für den Rhön-Klinikum Vorstand tätig und haben für unsere Dienstleistung bereits eine Meilensteinzahlung erhalten und erwarten im Rahmen dieser Transaktion ein weiteres Honorar. In den zwei Jahren vor dem Datum der Angebotsveröffentlichung, haben wir Finanzberatungsdienstleistungen für Rhön-Klinikum erbracht, jedoch im Rahmen dieser Leistungen keine Honorare erhalten.

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

## UNVERBINDLICHE ÜBERSETZUNG DES VERBINDLICHEN ENGLISCHEN ORIGINALS

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 Rhön-Klinikum Vorstands und darf nicht ohne unsere vorherige schriftliche Genehmigung für anderweitige Zwecke verwendet werden. Hiervon ausgenommen ist die Offenlegung als Anlage zur begründeten Stellungnahme des Vorstands gemäß §27 Abs. 1 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**

Darüber hinaus, gibt Morgan Stanley keine Stellungnahme zur Übereinstimmung des Angebots (einschließlich der Angebotserwägung) mit den Anforderungen des WpÜG ab.

Es besteht das Verständnis, dass die in dieser Stellungnahme dargestellten Ausführungen im Rahmen von und vorbehaltlich der Mandatsvereinbarung, inklusive der darin enthaltenen Schadloshaltungserklärung, vom 22. August 2017 zwischen Morgan Stanley Bank AG und Rhön-Klinikum abgegeben werden. Die Mandatsvereinbarung wurde im Februar 2019 mit Wirkung zum 01. März 2019 von der Morgan Stanley Bank AG auf die Morgan Stanley Europe SE übertragen.

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 berücksichtigt. Für unsere Stellungnahme haben wir nicht die Umstände einzelner Aktionäre berücksichtigt.

Auf Grundlage sowie vorbehaltlich der vorangehenden Ausführungen sind wir der Auffassung, dass zum Datum dieser Stellungnahme der von den Rhön-Klinikum Aktionären zu erhaltende Angebotspreis für die Aktionäre der Gesellschaft, exklusive des Bieters und mit ihm gemeinsam handelnde Personen, aus finanzieller Sicht angemessen ist.

Mit freundlichen Grüßen,

MORGAN STANLEY EUROPE SE

## **Anlage 11**

Stellungnahme des Konzernbetriebsrats

**Stellungnahme des  
Konzernbetriebsrats der RHÖN-KLINIKUM AG  
zum Übernahmeangebot der Asklepios GmbH und Co.KGaA  
gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG  
vom 20.04.2020**

Die Asklepios Kliniken GmbH & Co. KGaA, mit Sitz in Hamburg (nachfolgend „Asklepios“ oder „Bieter“), hat am 8.4.2020 gemäß §§ 34, 14 Abs. 2 und 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) die Angebotsunterlagen für ihr freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot an alle Aktionäre der RHÖN-KLINIKUM AG veröffentlicht.

Der Konzernbetriebsrat der RHÖN-KLINIKUM AG und die von ihm vertretenden Betriebsräte der einzelnen Kliniken und Service-Betriebe stehen dem Übernahmeangebot (nachfolgend „Angebot“) aus den folgenden Gründen sehr kritisch gegenüber:

#### **Unzureichende Einbeziehung der Arbeitnehmervertreter**

Der Konzernbetriebsrat stellt zunächst fest, dass das Übernahmeangebot ohne eine frühzeitige Einbindung der Arbeitnehmervertreter der RHÖN-KLINIKUM AG erfolgt ist. Statt die Beschäftigten und ihre Interessenvertretungen im Sinne einer vertrauensvollen Mitbestimmung einzubeziehen, wurden die Arbeitnehmervertreter vor vollendete Tatsachen gestellt. Das Übernahmeangebot ist Teil einer umfassenden Kooperation, die zwischen dem Bieter und Herrn Eugen Münch, dem Aufsichtsratsvorsitzenden der RHÖN-KLINIKUM AG, vereinbart wurde (vgl. Ziffer 6.6 des Angebots). Dem Konzernbetriebsrat sind insbesondere die Inhalte der Joint-Venture Vereinbarung bezogen auf die HCE SE (vgl. Ziffer 6.6.2 des Angebots) nicht bekannt. Der Konzernbetriebsrat befürchtet, dass bei diesem „Deal“ die Interessen der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer der RHÖN-KLINIKUM AG von höchstens nachgelagerter Bedeutung sind. Auch fragt sich der Konzernbetriebsrat, unter welchen „bestimmten Umständen“ die Joint-Venture Vereinbarung bereits zum 31.12.2022, d.h. in weniger als drei Jahren, gekündigt werden kann (vgl. Ziffer 6.6.2 (iv)).

## Sicherung von Arbeitsplätzen und der guten Unternehmenskultur

Die derzeitige COVID-19-Pandemie zeigt, wie wichtig eine funktionierende, auf dem Einsatz aller Beschäftigten fußende, medizinische Infrastruktur ist. Wer diese medizinische Infrastruktur sichern und ausbauen will, muss sich, neben einer guten und gerechten Entlohnung aller Beschäftigten auf der Grundlage von Tarifverträgen, auch darüber bewusst sein, dass gute Beschäftigungsbedingungen eine Arbeitsplatzsicherheit sowie eine funktionierende Mitbestimmungskultur voraussetzen. Belastbare Aussagen über die Sicherung von Arbeitsplätzen, der Beibehaltung von Tarif- und Betriebsvereinbarungen sowie die Struktur der betrieblichen und unternehmerischen Mitbestimmung enthält jedoch weder das Angebot, noch gibt es hierzu weitergehende belastbare Verlautbarungen von Asklepios. Dem Konzernbetriebsrat ist nicht ersichtlich, wie genau die neue Konzernstruktur aussehen und welche Auswirkungen die Übernahme auf die Beschäftigten aller RHÖN-Kliniken einschließlich der beiden Universitätsklinika haben wird. Der Konzernbetriebsrat weist in diesem Zusammenhang ausdrücklich darauf hin, dass der Bieter *„beabsichtigt [...] zu prüfen, ob und inwieweit zur Realisierung von Synergiepotenzialen organisatorische Anpassungen, Verschlinkung und gegebenenfalls auch Zusammenlegungen insbesondere von administrativen Funktionen sinnvoll sein können“*. Asklepios schließt explizit nicht aus, dass zukünftig auch Zusammenlegungen und/oder Schließungen von funktionalen Einheiten von dieser vorgenommen werden (Ziffer 9.2 des Angebots). Der Konzernbetriebsrat der RHÖN-KLINIKUM AG hat daher die begründete Sorge, dass durch die Übernahme Arbeitsplätze gestrichen und betriebsbedingte Kündigungen gegenüber den Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns erfolgen. Der Konzernbetriebsrat hält dies, vor dem Hintergrund der Leistungen, die durch die Beschäftigten im Gesundheitsbereich erbracht werden, für den falschen Weg. Die Ausführungen unter Ziffer 9.4 des Angebots, dass der Bieter nicht beabsichtigt auf die Kündigung von Arbeitsverhältnissen von Mitarbeitern des RHÖN-KLINIKUM-Konzerns hinzuwirken, beruhigt den Konzernbetriebsrat nicht, da unter Ziffer 2.3 des Angebots der Bieter selbst schreibt, dass es sich um keine Zusicherung handelt.

Der Konzernbetriebsrat fordert den Abschluss einer Vereinbarung zur Beschäftigungssicherung, mit dem Ausschluss betriebsbedingter Kündigungen bis mindestens zum 31.12.2025. Nur so kann sichergestellt werden, dass alle hochqualifizierten und engagierten Kolleginnen und Kollegen weiterhin mit überdurchschnittlichem Engagement zum Erfolg beitragen werden. Gerade in Zeiten des

Fachkräftemangels sind gute Arbeitsbedingungen unerlässlich, um qualifizierte Beschäftigte an das Unternehmen zu binden und als ein attraktiver Arbeitgeber auf dem Arbeitsmarkt auftreten zu können.

### **Mitbestimmungskultur bei Asklepios**

Zwischen den Betriebsräten und der Geschäftsführung bei der RHÖN-KLINIKUM AG hat sich ein respektvolles Miteinander etabliert. Der Vorstand der RHÖN-KLINIKUM AG, aber auch das Management vor Ort, wissen, dass es dem gesamten Unternehmen nutzt, wenn sie die Betriebsräte und damit die Anliegen der Beschäftigten ernst nehmen. Entsprechend wurde auch im Aufsichtsrat der RHÖN-KLINIKUM AG Mitbestimmung gelebt. Eine künftige vertrauensvolle und auf Augenhöhe gerichtete Arbeit zwischen neuem Eigentümer, auf der Grundlage einer neuen Eigentümerstruktur, und dem Konzernbetriebsrat, hängt daher im Wesentlichen auch davon ab, wie die strukturelle Arbeit zwischen den betrieblichen Sozialpartnern künftig aussehen wird. Der Konzernbetriebsrat stellt jedoch auch fest, dass Betriebsräte und Gewerkschaften in Kliniken des Asklepios-Konzern erhebliche Probleme bei der Durchsetzung der legitimen Interessen der Beschäftigten haben, wie beispielweise der in einer Reihe von Kliniken erfolgreiche Versuch des Bieters, anstelle von Tarifverträgen lediglich betriebliche Entgeltordnungen mit Betriebsräten abzuschließen, zeigt. Der Konzernbetriebsrat befürchtet daher, dass sich die Mitbestimmungskultur durch eine Übernahme durch Asklepios deutlich verschlechtern und sich dies wiederum negativ auf die Motivation der Beschäftigten und die Unternehmenskultur auswirken wird.

### **Tarifverträge sichern**

Im Hinblick auf die, in Ziffer 9.2 der Angebotsunterlagen genannte, Prüfung „zur Realisierung von Synergiepotenzialen“ und der gegebenenfalls auch vorgesehenen Zusammenlegung insbesondere von administrativen Funktionen, sind langfristige tarifliche Absicherungen bestehender tariflicher und betrieblicher Arbeitsbedingungen (Sicherung der Tarifvertragsstruktur und der bestehenden Betriebsvereinbarungen) eine zentrale Forderung der Arbeitnehmervertreter. In Ermangelung einer weiteren detaillierteren Ausführung hinsichtlich der Frage, welche potenziellen Synergien der

Bieter bereits identifiziert hat, ist ein tariflich zugesicherter Ausschluss betriebsbedingter Kündigungen geboten.

Daneben stellt der Konzernbetriebsrat fest, dass Asklepios sich in den letzten Jahren mit dem Abschluss von Tarifverträgen und damit auch der Zahlung von guten Löhnen „schwergetan hat“. Als Beispiel seien hier diverse Konflikte um den Abschluss eines Tarifvertrags auf TVöD-Niveau mit ver.di genannt, so unter anderem in den Asklepios-Kliniken Lich und Langen, der Asklepios-Klinik Westerland oder aktuell den Asklepios-Kliniken in Lindenlohe und Seesen. In allen diesen Tarifkonflikten hat Asklepios sich vehement gegen den Abschluss eines Tarifvertrags gewehrt und auch vor dem massiven Einsatz von „Streikbrechern“ aus anderen Standorten nicht zurückgeschreckt. Statt Tarifverhandlungen mit der Gewerkschaft ver.di aufzunehmen und nach Lösungen in Verhandlungen zu suchen, verlangt Asklepios in diesen Konflikten von den Betriebsräten die Zustimmung zu einer – nach dem BetrVG unzulässigen – betrieblichen Entgeltordnung anstelle eines Tarifvertrages mit der Gewerkschaft ver.di. Der Konzernbetriebsrat erwartet und fordert von Asklepios die Einhaltung und Einführung der Tarifbindung, sowie die Weiterentwicklung bestehender tariflichen Regeln in enger sozialpartnerschaftlicher Zusammenarbeit mit den Gewerkschaften als Garant für gute Arbeitsbedingungen.

### **Standorte sichern, Mitarbeiter qualifizieren, Fachkräfte halten**

Sollten sich in irgendeiner Weise durch die Übernahme von Asklepios Synergieeffekte ergeben und genutzt werden, welche sich für die Standorte des RHÖN- KLINIKUM-Konzerns und die Beschäftigten als nachteilig erweisen, fordert der Konzernbetriebsrat für die betroffenen Beschäftigten sozialvertragliche Angebote zur Weiterbeschäftigung. Ebenfalls fordert der Konzernbetriebsrat in einem solchen Fall entsprechende Qualifizierungsangebote und ggf. Übergangsregelungen sowie die Einrichtung eines Sozialfonds, der nicht zulasten der Unternehmen und damit der Beschäftigten geht, zur finanziellen Unterstützung solcher Maßnahmen. Der Konzernbetriebsrat ist davon überzeugt, dass der Bieter, vor dem Hintergrund eines bereits bestehenden Fachkräftemangels, es sich nicht leisten kann, Beschäftigte zu verlieren. Deswegen sind bei allen Maßnahmen die Beschäftigten zu beteiligen. Bei nicht vermeidbaren Streichungen von Stellen, sind die betroffenen Arbeitnehmer weiter zu beschäftigen, was u.a. durch Qualifizierungen und Versetzungen erreicht werden kann. Betriebsbedingte

Kündigungen sind auszuschließen. Der Konzernbetriebsrat und die von ihm vertretenden Betriebsräte werden daher die angesprochenen Maßnahmen mit allen ihnen zustehenden Möglichkeiten einfordern.

Der Konzernbetriebsrat fordert, dass an allen Klinikstandorten an denen Ausbildungsschulen (Krankenpflegeschulen, Logopäden Schulen, MTA Schulen, etc.) verschiedenster Art existieren, diese zu erhalten und weiter zu entwickeln sind. Es ist sicherzustellen, dass für diese Schulen ausreichend Lehrpersonal zur Verfügung steht, um auch weiterhin eine gute Ausbildungsqualität sicherzustellen. Ebenso sind bestehende Versorgungseinrichtungen, wie Wohnheime für Ausbildungsbeschäftigte etc. immer in einem guten Zustand zu erhalten, und bei Bedarf weitere Angebote zu schaffen (Ersatz-, Neubauten). Nur durch solche Maßnahmen, wird auch zukünftig das notwendige qualifizierte Personal für eine gute medizinische Versorgung zur Verfügung stehen.

Sollte der Bieter eine Zerschlagung von Teilen der Kliniken in einzelnen GmbH's anstreben, sieht dies der Konzernbetriebsrat als bewusste und geplante Schwächungen von Arbeitnehmervertretungen an. Entsprechend sind solche Strukturmaßnahmen für den Konzernbetriebsrat nicht verhandelbar. Der Konzernbetriebsrat fordert, auch vor dem Hintergrund der COVID-19-Pandemie, dass alle Beschäftigten eines Krankenhauses in einer Gesellschaft angestellt sind.

### **Universitätsklinikum Gießen und Marburg**

Der Konzernbetriebsrat weist auf die herausgehobene Bedeutung der beiden Universitätsklinikum Gießen und Marburg hin. Gerade die COVID-19- Pandemie zeigt, wie wichtig die universitäre Forschung an Kliniken ist. Der Konzernbetriebsrat weist daher darauf hin, dass durch die Vereinbarungen zur Trennungsrechnung zwischen dem Land Hessen und der UKGM GmbH, hinsichtlich aller Beschäftigten der beiden Universitätsklinikum ein Kündigungsschutz bis Ende 2021 besteht. Die Bereiche Wissenschaft, Forschung und Lehre sind klar zu definieren, und von der Arbeit im allgemeinen Klinik-Betrieb abzugrenzen. Künftige und sich wiederholende Zahlungen von Fördermitteln des Landes für Wissenschaft, Forschung und Lehre am UKGM sind dem Land klar in Form von Verwendungsnachweisen zu belegen, um somit nachzuweisen wofür diese Ausgaben getätigt wurden.

## **Erwartungen an die künftige Zusammenarbeit**

Der Vorstand und die Anteilseigner der RHÖN-KLINIKUM AG haben in der Vergangenheit meistens konstruktiv mit dem Konzernbetriebsrat zusammengearbeitet. Der offene Meinungsaustausch zwischen dem Vorstand sowie den Anteilseignern auf der einen Seite und den Betriebsräten sowie den Gewerkschaften auf der anderen Seite war für die Zusammenarbeit und den Erfolg des Unternehmens ein zwingender Faktor. Der Konzernbetriebsrat fordert Asklepios auf, im Falle der Übernahme eine entsprechende konstruktive Zusammenarbeit fortzuführen und weiter auszubauen. Der Konzernbetriebsrat hat sich daher, in Zusammenarbeit mit den Gewerkschaftsvertretern im Aufsichtsrat, darum bemüht, mit Verantwortlichen des Asklepios-Konzerns Gespräche im Vorfeld dieser Stellungnahme aufzunehmen. Der Konzernbetriebsrat war zu jedem Zeitpunkt bemüht mit Asklepios Vereinbarungen bzw. Verabredungen zu treffen, die eine möglichst positive Bewertung der Übernahme zulassen. Aus Sicht des Konzernbetriebsrats hätte es aber hierfür umfangreiche Angebote, Gespräche und Verhandlungen u.a. hinsichtlich folgender Schwerpunktthemen bedurft:

- Die Unternehmenskultur der RHÖN-KLINIKUM AG wird weitergeführt und im Prozess verbessert.
- Die Mitbestimmungskultur und die Kommunikation zwischen den Interessenvertretungen (KBR, Betriebsräte, Jugend,- und Auszubildendenvertretungen sowie Schwerbehindertenvertretungen), den Vorständen und den Geschäftsführern werden auf dem bestehenden Niveau beibehalten und weiterentwickelt. Auch auf diesem Weg erfahren die Mitarbeiter Beteiligung und Wertschätzung.
- Die Einhaltung/ Einführung der Tarifbindung und Weiterentwicklung der tariflichen Regeln mit den Gewerkschaften als Garant für gute Arbeitsbedingungen.
- Die Beachtung und konsequente Einhaltung aller gesetzlichen Regeln zum Arbeits- und Gesundheitsschutz. Hier im Besonderen ArbZG, JuschuG, MuSchuG, ArbSchuG, Hygieneschutzgesetz, SGB u. a..
- Die bestehenden Stellenpläne der Klinikstandorte im RHÖN-KLINIKUM-Konzern sind nicht abzuschmelzen, sondern auf dem derzeitigen Stand mindestens zu

halten und unter Beteiligung der Betriebsräte weiterzuentwickeln (Personalentwicklung). Ein „kalter Stellenabbau durch auslaufende Verträge“ wird durch den Konzernbetriebsrat abgelehnt, vielmehr ist immer eine zeitige Nachbesetzung von offenen Stellen anzustreben.

- Die Weiterführung/ Anwendung aller in den Kliniken gültigen Betriebsvereinbarungen und die Fortführung der aktuellen Verhandlungen zu neuen Betriebsvereinbarungen auf betrieblicher Ebene und im Konzern wird durch Asklepios zugesagt.

Leider hat Asklepios bisher keinerlei tiefere Zusagen bezüglich der oben aufgezeigten Punkte getätigt.

### **Ablauf der Übernahme**

Der Konzernbetriebsrat hat die am 18.4.2020 und 20.04.2020 veröffentlichten Ad-hoc-Mitteilungen zur Kenntnis genommen. Der Konzernbetriebsrat fordert alle Beteiligten auf, bei ihren Handlungen und Entscheidungen auch die Interessen der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer angemessen zu berücksichtigen. Der Aufsichtsrat der RHÖN-KLINIKUM-AG ist allein dem Unternehmensinteresse verpflichtet, welches auch die Interessen der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer umfasst. Der Konzernbetriebsrat weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass für einen dauerhaften Erfolg eine starke Investitionsfähigkeit aus Eigenfinanzierung und ein entsprechendes Eigenkapitalpolster erforderlich ist.

### **Ausblick**

Die Stellungnahme kann nur auf einzelne Punkte, in denen sich der Konzernbetriebsrat im Sinne aller Beschäftigten in der Pflicht sieht, eingehen. Auch ist dem Konzernbetriebsrat bewusst, dass er mit dieser Stellungnahme nur den Aktionären der RHÖN-KLINIKUM AG aufzeigen kann, welche „Herausforderungen“ und „Risiken“ aus seiner Sicht mit einer Übernahme durch Asklepios einhergehen. Dem Konzernbetriebsrat ist es ein Anliegen, ein klares Statement im Sinne aller Beschäftigten abzugeben.

Der Konzernbetriebsrat ist offen für Gespräche, welche aus der neuen Eigentümerstruktur an ihn herangetragen werden. Der Konzernbetriebsrat ist an einem guten Miteinander im Sinne aller interessiert. In diesem Sinne ist der Konzernbetriebsrat davon überzeugt, dass eine Übernahme langfristig nur erfolgreich und nachhaltig sein kann, wenn alle Beschäftigten mitgenommen werden!

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Oliver Salomon', written over a horizontal line.

Für den Konzernbetriebsrat  
Oliver Salomon

Bad Berka, den 20.04.2020