



## **PREOS Real Estate AG**

**Leipzig**

**ISIN: DE000A2LQ850**

**WKN: A2LQ85**

### **Tagesordnungspunkt 10**

**und**

### **Bericht des Vorstands an die Hauptversammlung zu Tagesordnungspunkt 10**

#### **I.**

Tagesordnungspunkt 10 der ordentlichen Hauptversammlung der PREOS Real Estate AG („PREOS“ oder „Gesellschaft“) lautet wie folgt:

#### **Beschlussfassung über die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft im Wege einer Sachkapitalerhöhung unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre sowie damit verbundene Satzungsänderung**

Der Vorstand der Gesellschaft beabsichtigt den Erwerb von bis zu 18.980.000 Geschäftsanteilen im Nennbetrag von je EUR 1,00 an der publity Investor GmbH mit Sitz in Leipzig, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Leipzig unter HRB 24575, („Investor“) von deren alleiniger Gesellschafterin, der publity AG mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 113794, („publity“).

Die unter diesem Tagesordnungspunkt 10 zur Beschlussfassung vorgeschlagene Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft um bis zu EUR 47.450.000,00 auf bis zu EUR 71.663.688,00 soll der Finanzierung und Umsetzung dieses Erwerbs dienen, indem die publity bis zu 18.980.000 Geschäftsanteile im Nennbetrag von je EUR 1,00 an der Investor in die Gesellschaft im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung gegen Ausgabe von bis zu 47.450.000 neuen Aktien an der Gesellschaft einbringt.

Die unter diesem Tagesordnungspunkt 10 zur Beschlussfassung vorgeschlagene Sachkapitalerhöhung ist als sogenannte „Bis-zu“-Kapitalerhöhung ausgestaltet, um steuerliche Risiken in Bezug auf die anstehende Reform des Grunderwerbsteuerrechts auszuschließen. Nach derzeitiger Rechtslage würde die Einbringung von 95 % oder mehr der Geschäftsanteile an der Investor in die Ge-

sellschaft im Rahmen der Sachkapitalerhöhung Grunderwerbsteuer auslösen, weil die Investor unmittelbar und mittelbar über 100 %ige Tochtergesellschaften Immobilien in Deutschland hält. Um den Anfall von Grunderwerbsteuer nach der derzeitigen Rechtslage auszuschließen, soll daher eine maximale Anzahl von 18.980.000 Geschäftsanteilen an der Investor, was einer Beteiligung von 94,9 % am Stammkapital der Investor entspricht, in die Gesellschaft eingebracht werden. Ein aktuell vorliegender Referentenentwurf zur Reform des Grunderwerbsteuerrechts, der noch in diesem Jahr zu einer gesetzlichen Neuregelung führen soll, sieht aber eine Absenkung dieser Beteiligungsschwelle von 95 % auf 90 % vor. Ob dieser Schwellenwert im Gesetzgebungsverfahren noch weiter herabgesetzt und ab wann der neue Schwellenwert tatsächlich gelten wird, steht nach Kenntnis von Vorstand und Aufsichtsrat zum Zeitpunkt der Einberufung dieser Hauptversammlung noch nicht endgültig fest. Aufgrund der „Bis-zu“-Kapitalerhöhung erhält der Vorstand die Flexibilität, den Beteiligungserwerb an der Investor so zu beschränken, dass Grunderwerbsteuer nach den jeweils geltenden gesetzlichen Regelungen nicht anfällt.

Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft schlagen vor, wie folgt zu beschließen:

- a) Das derzeit im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 24.213.688,00, eingeteilt in 24.213.688 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem jeweiligen anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 wird im Wege einer Sachkapitalerhöhung um bis zu EUR 47.450.000,00 auf bis zu EUR 71.663.688,00 durch Ausgabe von bis zu 47.450.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem jeweiligen anteiligen Betrag des Grundkapitals von je EUR 1,00 („**Neue Aktien**“) gegen Sacheinlagen erhöht. Der Ausgabebetrag der Neuen Aktien beträgt EUR 1,00 je Stückaktie.
- b) Die Neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2019 gewinnberechtigt.
- c) Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre der Gesellschaft ist ausgeschlossen. Die Neuen Aktien werden zum Zweck des Erwerbs von bis zu 18.980.000 Geschäftsanteilen im Nennbetrag von insgesamt bis zu EUR 18.980.000,00 an der publicity Investor GmbH mit Sitz in Leipzig, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Leipzig unter HRB 24575, Geschäftsanschrift: Landsteinerstr. 6, 04103 Leipzig, mit einem Nennwert von je EUR 1,00, was einer Beteiligung in Höhe von bis zu 94,9 % am Stammkapital der publicity Investor GmbH in Höhe von insgesamt EUR 20.000.000,00 entspricht, im Verhältnis von 5:2 ausgegeben. Das bedeutet, dass für zwei eingebrachte Geschäftsanteile im Nennbetrag von je EUR 1,00 an der publicity Investor GmbH fünf Neue Aktien ausgegeben werden.
- d) Zur Zeichnung der Neuen Aktien wird ausschließlich die derzeitige Alleingeschafterin der publicity Investor GmbH, die publicity AG mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 113794, Geschäftsanschrift: OpernTurm, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main, zugelassen gegen Einbringung von bis zu 18.980.000 Geschäftsanteilen im Nennbetrag von je EUR 1,00 an der publicity Investor GmbH.
- e) Die Differenz zwischen dem Ausgabebetrag der Neuen Aktien und dem Einbringungswert der Sacheinlagengegenstände soll der Kapitalrücklage (schuldrechtliches Agio) zugewiesen werden.
- f) Die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen soll in dem maximal möglichen Umfang durchgeführt werden, bei dem der prozentuale Anteil der einzubringenden Geschäftsanteile an der publicity Investor GmbH noch unterhalb der dann geltenden Beteiligungsschwelle liegt, ab der

die Einbringung den Anfall von Grunderwerbsteuer auslösen würde, wobei diese Beteiligungsschwelle um mindestens 0,1 %-Punkte unterschritten werden muss.

- g) Der Vorstand ist berechtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der Sachkapitalerhöhung festzulegen.
- h) Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Satzung entsprechend der Durchführung der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen anzupassen.
- i) Der Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals im Wege der Sachkapitalerhöhung wird ungültig, wenn die Durchführung dieser Kapitalerhöhung nicht innerhalb von drei Monaten nach der Eintragung dieses Beschlusses in das Handelsregister der Gesellschaft, spätestens jedoch am 29. Februar 2020, im Handelsregister der Gesellschaft eingetragen worden ist, wobei der Vorstand und der Vorsitzende des Aufsichtsrats angewiesen werden, die Eintragung des Beschlusses über die Erhöhung des Grundkapitals unverzüglich nach Vorliegen der Voraussetzungen für dessen Eintragung zum Handelsregister anzumelden.

## II.

### **Bericht des Vorstands an die Hauptversammlung zu Tagesordnungspunkt 10 über den Grund für den Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Absatz 4 Satz 2 AktG und zur Begründung des vorgeschlagenen Ausgabebetrags**

Der Vorstand der Gesellschaft beabsichtigt den Erwerb von bis zu 18.980.000 Geschäftsanteilen im Nennbetrag von je EUR 1,00 an der pubilty Investor GmbH mit Sitz in Leipzig, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Leipzig unter HRB 24575, („**Investor**“), die bis zu 94,9 % des Stammkapitals der Investor repräsentieren, von deren alleiniger Gesellschafterin, der pubilty AG mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 113794, („**pubilty**“) (die von der Gesellschaft zu erwerbenden bis zu 18.980.000 Geschäftsanteilen im Nennbetrag von je EUR 1,00 an der Investor nachfolgend die „**Einbringungsanteile**“).

Die unter Tagesordnungspunkt 10 zur Beschlussfassung vorgeschlagene Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft um bis zu EUR 47.450.000,00 auf bis zu EUR 71.663.688,00 („**Sachkapitalerhöhung**“ oder „**Transaktion**“) dient der Finanzierung und Umsetzung dieses Erwerbs der Einbringungsanteile gegen Ausgabe von bis zu 47.450.000 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien an der Gesellschaft („**Neue Aktien**“).

Der Vorstand der Gesellschaft hat am Tage der Veröffentlichung der Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung im Wege einer Ad-Hoc-Mitteilung gemäß Art. 17 Absatz 1 der Marktmissbrauchsverordnung die Verständigung mit der pubilty über die Durchführung der Sachkapitalerhöhung veröffentlicht.

Im Folgenden erstattet der Vorstand gemäß § 186 Absatz 4 Satz 2 AktG Bericht über die Gründe für den Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts sowie die Begründung des Ausgabebetrags im Rahmen der vorgeschlagenen Sachkapitalerhöhung. Für den Bericht werden zunächst in diesem Abschnitt III. der Hintergrund der geplanten Transaktion sowie die geplante Transaktion selbst dargestellt. Dies betrifft insbesondere (i) die Beschreibung der Gesellschaft und der Investor, (ii)

das Marktumfeld und die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der Transaktion, (iii) die Erläuterung der Bewertung der an der Transaktion beteiligten Unternehmen sowie (iv) die Angemessenheit des Austauschverhältnisses.

In dem dann folgenden Abschnitt IV. wird die sachliche Rechtfertigung des Bezugsrechtsausschlusses im Rahmen der Sachkapitalerhöhung bezogen auf den Zweck der Kapitalmaßnahme sowie der vorgeschlagene Ausgabebetrag bzw. das vorgeschlagene Austauschverhältnis begründet.

## **1. Hintergrund der geplanten Transaktion**

### **a) PREOS Real Estate AG**

#### *(1) Registereintragung und Sitz*

Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Leipzig und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Leipzig unter HRB 34786 eingetragen. Die Geschäftsadresse der Gesellschaft lautet: Landsteinerstraße 6, 04103 Leipzig. Die Gesellschaft entstand durch formwechselnde Umwandlung der PREOS Real Estate GmbH mit Sitz in Leipzig, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Leipzig unter HRB 34677.

#### *(2) Aktienkapital und Aktionärsstruktur*

Das derzeit im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 24.213.688,00 und ist eingeteilt in 24.213.688 auf den Namen lautende nennbetragslose Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Aktie (unabhängig vom Zeitpunkt ihrer Ausgabe, je eine „**PREOS-Aktie**“). Die Erstnotierung der PREOS-Aktien erfolgte am 20. Dezember 2018; sie werden im Freiverkehr der Börse München im Segment m:access gehandelt und seit dem 28. Dezember 2018 auch im Xetra-Handel der Börse Frankfurt.

Größte Aktionäre der Gesellschaft sind mit einer Beteiligungsquote in Höhe von rund 36,57 % die TO-Holding GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main und mit einer Beteiligungsquote in Höhe von rund 38,65 % die TO Holding 2 GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main, deren einziger Gesellschafter jeweils Herr Thomas Olek, wohnhaft in Frankfurt am Main, ist. Die übrigen rund 24,79 % der PREOS-Aktien befinden sich im Streubesitz.

#### *(3) Unternehmensgegenstand*

Unternehmensgegenstand der Gesellschaft ist ausweislich ihrer Satzung der Erwerb, die Errichtung, die Vermittlung, die Betreuung, die Bewirtschaftung, die Verwaltung, die Nutzung und die Verwertung, insbesondere durch Veräußerung, Vermietung (Leasing) oder Verpachtung, von bebauten und unbebauten Grundstücken, Wohnungen, Erbbaurechten und grundstücksgleichen Rechten sowie Projektentwicklung als Bauherr oder Bauträger in Deutschland und im Ausland; der Erwerb, der Besitz, der Betrieb, die Verwaltung und die Veräußerung von Beteiligungen aller Art, insbesondere die Beteiligung an Unternehmen, die sich auf dem Gebiet der Errichtung, der Betreuung, der Bewirtschaftung, der Verwaltung, des Abverkaufs von Bauten in allen Rechts- und Nutzungsformen und/oder der Projektentwicklung als Bauherr oder Bauträger in Deutschland und/oder im Ausland betätigen, einschließ-

lich der Beteiligung an Immobilienfonds; die Vermietung beweglicher und unbeweglicher Gegenstände; die Entwicklung, das Management und die Konzeption von Immobilien- und Unternehmensveranlagungen für Investoren; die Bauträgertätigkeit sowie die Beratung von Unternehmen, mit Ausnahme von Steuer- und Rechtsberatung sowie sonstiger genehmigungsbedürftiger Beratungstätigkeiten, insbesondere die umfassende Beratung und Unterstützung von dritten Unternehmen im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Entwicklung und dem Management und der Vermietung und Verwertung von unmittelbaren und mittelbaren Immobilieninvestments.

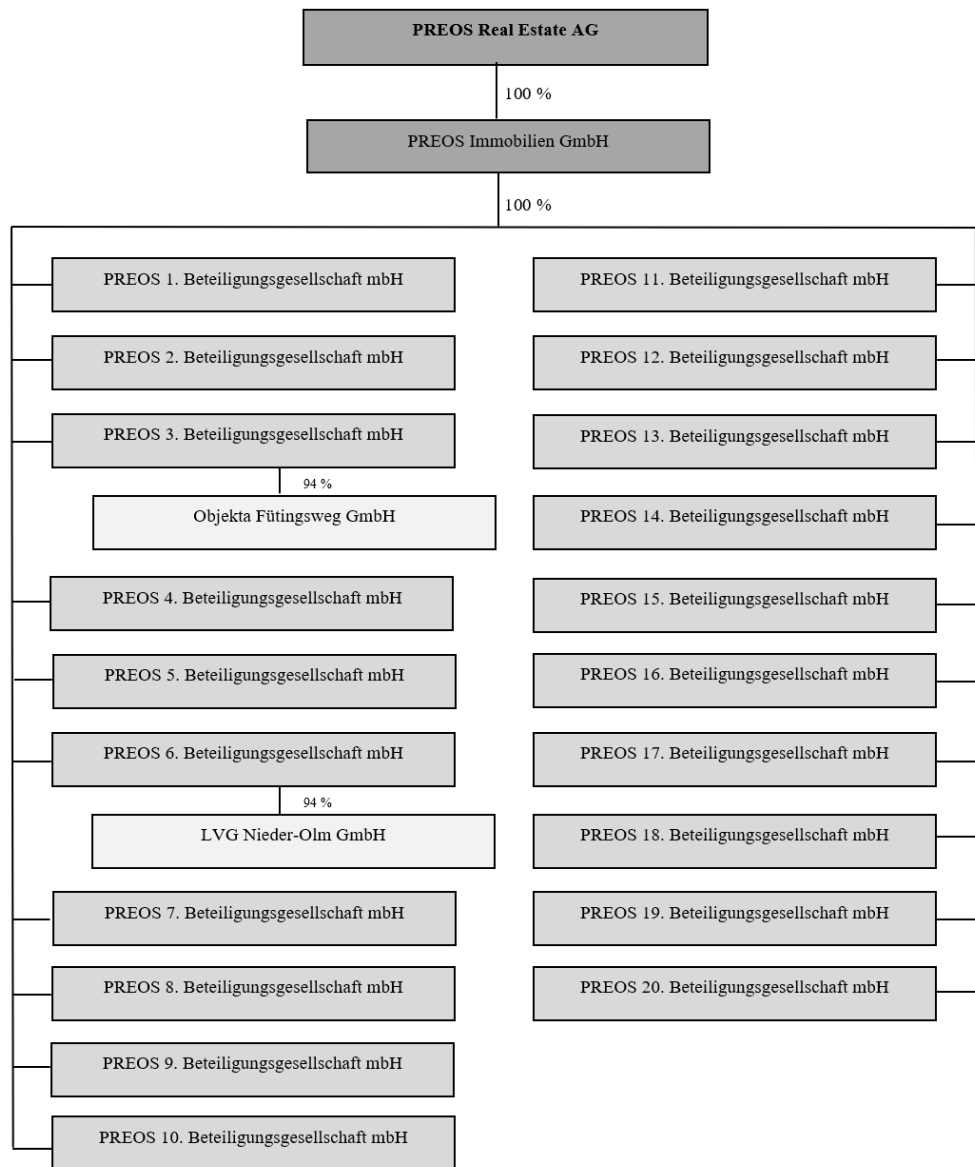
(4) *Stellung der Gesellschaft in der Unternehmensgruppe und Organisationsstruktur*

Die Gesellschaft ist Obergesellschaft einer Unternehmensgruppe („**PREOS-Gruppe**“). Sie hat eine direkte Tochtergesellschaft, die PREOS Immobilien GmbH, an der sie zu 100 % beteiligt ist und die als Zwischenholding fungiert. Die PREOS Immobilien GmbH ist ihrerseits zu 100 % an zwanzig Tochtergesellschaften, also Enkelgesellschaften der Gesellschaft, beteiligt (PREOS 1. Beteiligungsgesellschaft mbH bis PREOS 20. Beteiligungsgesellschaft mbH). Für fünf dieser Enkelgesellschaften (PREOS 16. Beteiligungsgesellschaft mbH bis PREOS 20. Beteiligungsgesellschaft mbH) steht die Eintragung im Handelsregister noch aus. Zwei der Enkelgesellschaften (die PREOS 3. Beteiligungsgesellschaft mbH und die PREOS 6. Beteiligungsgesellschaft mbH) halten zudem ihrerseits je 94 % der Geschäftsanteile an jeweils einer Immobiliengesellschaft (der Objekta Fütingsweg GmbH bzw. der LVG Nieder-Olm GmbH).

Die von der PREOS-Gruppe erworbenen Gewerbeimmobilien werden in der Regel mittelbar über die jeweils separaten Enkelgesellschaften der Gesellschaft erworben und gehalten. Der Erwerb der Gewerbeimmobilien erfolgt grundsätzlich entweder im Wege des Kaufs von Vermögenswerten (Asset Deal) oder im Wege eines Anteilskaufs (Share Deal). Von den bislang erworbenen Gewerbeimmobilien wurden zwei Objekte jeweils im Wege eines Share Deals in Form des Erwerbs von Geschäftsanteilen an den zwei Immobiliengesellschaften Objekta Fütingsweg GmbH und LVG Nieder-Olm GmbH erworben.

Die Objekta Fütingsweg GmbH hat einen Ergebnisabführungsvertrag mit der PREOS 3. Beteiligungsgesellschaft mbH und die LVG Nieder-Olm GmbH hat einen Ergebnisabführungsvertrag mit der PREOS 6. Beteiligungsgesellschaft mbH abgeschlossen. Daneben haben sämtliche im Handelsregister eingetragenen direkten Tochtergesellschaften der PREOS Immobilien GmbH (die PREOS 1. Beteiligungsgesellschaft mbH bis PREOS 15. Beteiligungsgesellschaft mbH) jeweils einen Ergebnisabführungsvertrag mit der als Zwischenholding fungierenden PREOS Immobilien GmbH abgeschlossen, die ihrerseits einen Ergebnisabführungsvertrag mit der Gesellschaft abgeschlossen hat.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Stellung der Gesellschaft in der Unternehmensgruppe.



(5) *Geschäftstätigkeit der Gesellschaft*

Im Februar 2018 stellte die Gesellschaft (damals noch firmierend unter AMG Immobilien Berlin GmbH) ihre bisherige Geschäftstätigkeit ein. Im Zuge der Neuausrichtung der Geschäftstätigkeit erfolgte zunächst eine Umfirmierung in PREOS Real Estate GmbH und anschließend der Formwechsel in eine Aktiengesellschaft in Firma PREOS Real Estate AG. Seither ist die Gesellschaft mit einem neuem Geschäftsmodell ausschließlich im Immobiliensektor tätig. Die Gesellschaft will sich als Halter eines Bestands von renditestarken Gewerbeimmobilien im deutschen Markt positionieren.

Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft liegt auf Gewerbeimmobilien in Metropolregionen in Deutschland. Die Gesellschaft strebt in ihrem aktuellen Geschäftsmodell den Erwerb von Immobilien mit einem Marktwert in der Größenordnung von ca. EUR 10 Mio. bis EUR 25 Mio. an. Die Gesellschaft bewirtschaftet und optimiert ihren Bestand über ein externes Asset- und Property-Management und

verkauft ggf. Immobilienobjekte nach erfolgreicher Wertsteigerung.

Mit Umsetzung der Transaktion erweitert die Gesellschaft ihre Geschäftstätigkeit auf den Erwerb von Immobilien mit einem deutlich höheren Marktwert (vgl. hierzu die Darstellung unter lit. c) dieses Abschnitts III. 2.).

## b) Investor

### (1) *Registereintragung und Sitz*

Die Investor hat ihren Sitz in Leipzig und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Leipzig unter HRB 24575 eingetragen. Die Geschäftsadresse der Investor lautet: Landsteinerstraße 6, 04103 Leipzig.

### (2) *Stammkapital und Gesellschafterstruktur*

Das im Handelsregister eingetragene Stammkapital der Investor beträgt EUR 20.000.000,00 und ist eingeteilt in 19.850.002 Geschäftsanteile (19.850.000 Geschäftsanteile im Nennbetrag von je EUR 1,00; 1 Geschäftsanteil im Nennbetrag von EUR 25.000,00; 1 Geschäftsanteil im Nennbetrag von EUR 125.000,00).

Alleinige Gesellschafterin der Investor ist die pubilty mit dem Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 113794.

Größte Aktionäre der pubilty sind mit einer Beteiligungsquote in Höhe von rund 39,71 % die TO-Holding GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main und mit einer Beteiligungsquote in Höhe von rund 35,05 % die TO Holding 2 GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main, deren einziger Gesellschafter jeweils Herr Thomas Olek, wohnhaft in Frankfurt am Main, ist. Die übrigen rund 25,24 % der pubilty-Aktien befinden sich im Streubesitz.

### (3) *Unternehmensgegenstand*

Unternehmensgegenstand der Investor ist die Verwaltung eigenen Vermögens, die Beteiligung an anderen Unternehmen und die Übernahme der persönlichen Haftung als Komplementärin sowie die Entwicklung von Fondskonzepten, die Erarbeitung wirtschaftlicher Konzeptionen sowie die Erstellung von Vermögensanlageverkaufsprospekten, das Anbieten von Unternehmensanteilen an den konzipierten Fondsgesellschaften und die Übernahme – soweit zulässig – der Anleger- und Fondsverwaltung.

### (4) *Stellung der Gesellschaft in der Unternehmensgruppe und Organisationsstruktur*

Die Investor ist Teil der Unternehmensgruppe der pubilty („**pubilty-Gruppe**“). Alleingesellschafterin der Investor ist die pubilty.

Die Investor hat derzeit drei unmittelbare Tochtergesellschaften, an denen sie jeweils zu 100 % beteiligt ist, namentlich (i) die Großmarkt Leipzig GmbH (eine Betreibergesellschaft, die eine ursprünglich von der Investor direkt gehaltene jedoch mit notariellem Kaufvertrag vom 14. Juni 2019 verkaufte Immobilie, den Großmarkt

Leipzig, weiterhin auf Grundlage eines Objektverwaltungsvertrags mit der Käuferseite betreibt und bewirtschaftet) sowie (ii) die publity Real Estate Holding GmbH und (iii) die publity Real Estate GmbH, die jeweils als Zwischenholdinggesellschaften für das Halten und Verwalten von Beteiligungen an Immobiliengesellschaften sowie von Betreibergesellschaften fungieren. Daneben ist sie zu 39,75 % an der NPL Portfolio Nr. 3 GmbH & Co. KG beteiligt, einer Fondsgesellschaft für die sie auch als Komplementärin fungiert. Im Hinblick auf deren bevorstehende Abwicklung hatte die Investor im Jahre 2018 Kommanditanteile im Umfang von EUR 2,25 Mio. am Kommanditkapital der NPL Portfolio Nr. 3 GmbH & Co. KG von Anlegern dieser Fondsgesellschaft erworben.

Die 100 %ige Tochtergesellschaft der Investor, die publity Real Estate GmbH, ist ihrerseits wiederum Alleingesellschafterin von drei Beteiligungs- bzw. Betreibergesellschaften, der publity Theodor-Althoff-Straße 2 GmbH, der publity Real Estate 1 GmbH und der publity St. Martin Tower Verwaltung GmbH, und darüber hinaus zu 94,9 % an der publity St. Martin Tower GmbH beteiligt.

Die publity Theodor-Althoff-Straße 2 GmbH ist Eigentümerin eines Grundstücks in der Theodor-Althoff-Straße 2 in Essen, das mit einer Gewerbeimmobilie bebaut ist, in welcher die Karstadt-Zentrale angesiedelt ist (diese Immobilie die „**Karstadt-Zentrale**“). Weiterer Mieter der Karstadt-Zentrale ist die Polizei Essen, die im März 2018 einen Mietvertrag für 30 Jahre für eine Fläche von ca. 26.800 m<sup>2</sup> abgeschlossen hat. Diese Fläche wird gegenwärtig für die Polizei ausgebaut und soll im zweiten Quartal 2020 übergeben werden.

Die publity Real Estate 1 GmbH hat im April 2019 ein Grundstück in Frankfurt am Main gekauft, auf dem sich das 21 Stockwerke umfassende Bürogebäude Access Tower befindet (diese Immobilie der „**Access Tower**“). Der Access Tower verfügt über knapp 21.000 m<sup>2</sup> vermietbare Fläche und ist derzeit voll vermietet.

Die publity St. Martin Tower GmbH ist Inhaberin eines Erbbaurechtes an einem Grundstück in Frankfurt am Main, auf dem sich der Bürokomplex St. Martin Tower befindet (diese Immobilie der „**St. Martin Tower**“). Der St. Martin Tower gliedert sich in zwei miteinander verbundene Gebäudeteile: den „Tower“ mit 18 Stockwerken und den „Wing“ mit sieben Stockwerken. Die publity St. Martin Tower Verwaltung GmbH unterhält für den Bürokomplex als Betreibergesellschaft die Betriebsvorrichtungen und nimmt u. a. auch das Property Management wahr.

Die weitere 100 %ige Tochtergesellschaft der Investor, die publity Real Estate Holding GmbH, ist wiederum Alleingesellschafterin von zwei Beteiligungsgesellschaften, der publity Real Estate 2 GmbH und der publity Real Estate 3 GmbH.

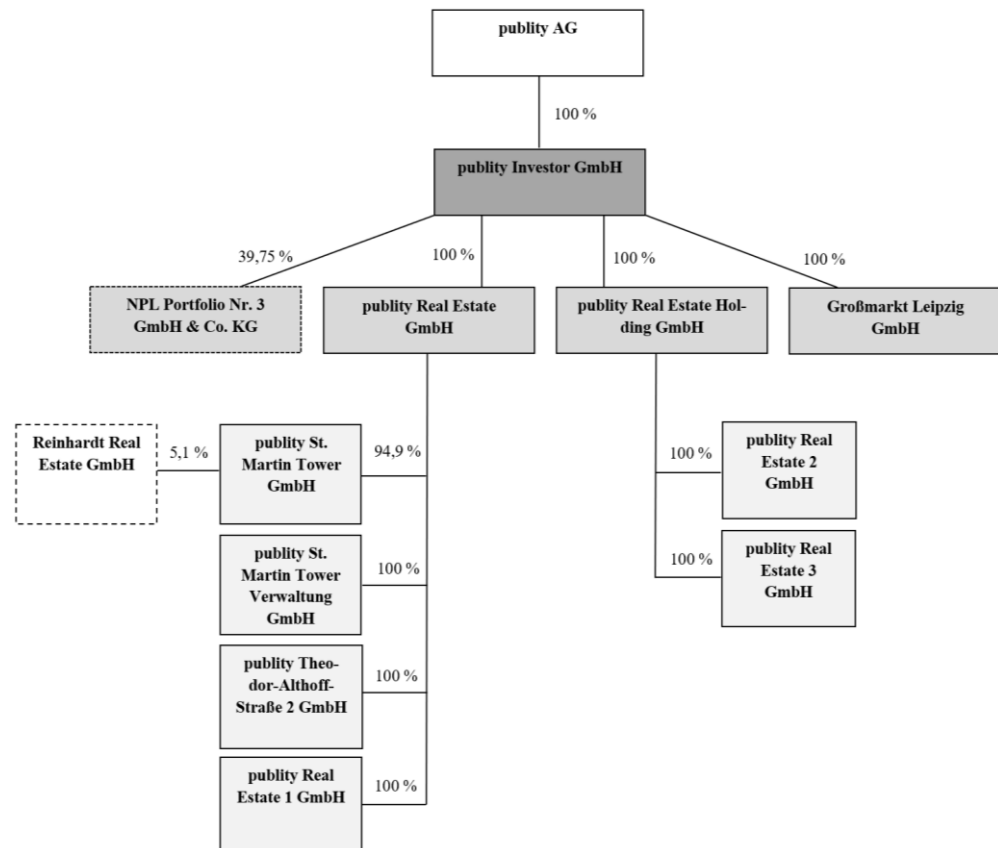
Die publity Real Estate 3 GmbH hat Mitte Juni 2019 ein Erbbaurecht an einem Grundstück in Unterföhring bei München gekauft, das mit einer Gewerbeimmobilie bebaut ist, in der sich die Konzernzentrale von Sky Deutschland befindet (diese Immobilie die „**Sky Deutschland Zentrale**“). Die publity Real Estate 2 GmbH hat im Zuge dieses Kaufgeschäfts bestimmte Betriebsvorrichtungen erworben, die an Sky Deutschland vermietet werden.

Ferner ist die Investor selbst unmittelbare Eigentümerin einer Gewerbeimmobilie in



Mülheim an der Ruhr.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Stellung der Investor in der Unternehmensgruppe.



##### (5) Geschäftstätigkeit der Investor

Ursprünglich war die Investor ausschließlich als persönlich haftende Gesellschafterin (Komplementärin) mit der Geschäftsführung von mehreren von der pubilty aufgelegten Fondsgesellschaften befasst, die in sog. Non-Performing Loans („NPLs“) investieren, also Kredite, die nicht mehr ordnungsgemäß bedient werden. Einige dieser Fondsgesellschaften sind zwischenzeitlich aufgelöst und im Handelsregister gelöscht. Für vier derzeit noch nicht gelöschte Fondsgesellschaften fungiert die Investor derzeit noch als Liquidatorin.

Zwischenzeitlich hat die Investor auch selbst Portfolien solcher NPLs erworben und hält und verwaltet diese im eigenen Bestand.

Seit Ende 2018 liegt die Haupttätigkeit der Investor im Immobilienbereich. Diese Neuausrichtung erfolgte im Zuge des Aufbaus eines gruppeneigenen Immobiliengeschäfts durch die pubilty-Gruppe. Seither wurden die folgenden sechs Immobilien (davon zwei als Erbbaurechte) im Asset- bzw. Share-Deal mit einem Marktwert (nach vollständiger Entwicklung der Immobilie Karstadt-Zentrale) von rund EUR 600 Mio. gekauft:

Immobilie	Share/Asset Deal	Kaufdatum	Nutzen/Lasten-Übergang
Mühlheim	Asset-Deal	2.11.2018	18.12.2018
Großmarkt-Leipzig	Asset-Deal	18.12.2018	18.12.2018
St. Martin Tower	Share-Deal (94,9 %; Erbbaurecht)	2.04.2018	25.04.2018
Karstadt-Zentrale	Asset-Deal	10.04.2018	11.05.2019
Access-Tower	Asset-Deal	30.04.2019	31.12.2019
Sky Zentrale Deutschland	Asset-Deal (Erbbaurecht)	19.06.2019	31.12.2019

Die Immobilien „Mühlheim“ und „Großmarkt-Leipzig“ wurden unmittelbar von der Investor gekauft; die weiteren Immobilien werden von Beteiligungsgesellschaften gehalten (vgl. unter lit. b) (4) dieses Abschnitts III. 2.). Der Übergang des wirtschaftlichen Eigentums (Nutzen/Lasten-Übergang) steht für den Access Tower sowie die Sky Zentrale Deutschland derzeit noch aus (erwartet für 31. Dezember 2019). Im Juni 2019 hat die Investor die Immobilie „Großmarkt Leipzig“ bereits wieder verkauft.

Ebenso wie bei der Gesellschaft liegt der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit der Investor auf Gewerbeimmobilien in Metropolregionen in Deutschland. Dabei strebt die Investor aber den Erwerb von Immobilien mit einem deutlich höheren Marktwert an, nämlich in der Größenordnung von EUR 40 Mio. bis EUR 300 Mio.

Der Immobilienbestand wird über ein externes Asset- und Property-Management bewirtschaftet, das von ihrer derzeitigen Muttergesellschaft, der publicity erbracht wird, mit dem Ziel, die erworbenen Immobilien nach erfolgreicher Wertsteigerung ggf. auch nach nur kurzer Haltedauer wieder verkaufen zu können.

Über diesen Asset- und Property-Management-Vertrag hat die Investor Zugang zu der extensiven Immobilien-Pipeline der publicity, die es der Investor ermöglicht, laufend den Ankauf attraktiver Gewerbeimmobilien innerhalb der vorstehend genannten Größenordnung zu prüfen und ggf. auch zu vollziehen. Allein aus dieser Pipeline plant die Investor, in den Jahren 2020 und 2021 Investitionen in Immobilien in einem Volumen von jährlich bis zu EUR 400 Mio. zu tätigen. Für die Jahre ab 2022 ist eine weitere Steigerung des jährlichen Investitionsvolumen geplant. Der Asset- und Property-Management-Vertrag hat eine feste Laufzeit von zehn Jahren bis zum Jahre 2028 und kann einseitig von der Investor um weitere zehn Jahre verlängert werden.

Zur Finanzierung dieser Investitionstätigkeit greift die Investor neben dem Einsatz von Eigenkapital einerseits auf bestehende gute Beziehungen in den Bankensektor zurück und nutzt andererseits Kooperationen mit dritten Finanzierungspartnern, wie z. B. der in Seoul, Korea, ansässigen Meritz Financial Group und deren Asset Manager IGIS Asset Management Co. Ltd. („**Meritz Group**“). Allein mit der Meritz Group, die bereits in die Finanzierung des Ankaufs des St. Martin Towers eingebunden war, plant die Investor in den nächsten Monaten Investitionen im höheren dreistelligen Millionenbetrag.

Für die Identifizierung und den Erwerb von Immobilien wird die Investor auch nach Durchführung der Transaktion weiterhin auf die umfangreiche Immobilien-Pipeline der publicity zugreifen können. Die Identifizierung von geeigneten Investitionsobjekten erfolgt dabei durch regelmäßigen intensiven Kontakt zum weitreichenden Immobilien- und Bankennetzwerk und den zuständigen Work-Out-Abteilungen. Aus diesem Netzwerk erhält die publicity laufend Angebote potentiell zu erwerbender Objekte, die sie an die Investor weitergeben wird.

Die zu erwerbenden Assets werden auf Basis der identifizierten potentiellen Anlageobjekte gefiltert. Vor der Investitionsentscheidung und dem Erwerb von Immobilien wird eine rechtliche Due Diligence von unabhängigen Rechtsanwaltskanzleien durchgeführt. Ferner erfolgt eine immobilienwirtschaftliche Due Diligence durch erfahrene Sachverständige für die Bewertung von unbebauten und bebauten Grundstücken, die sowohl die technische als auch die wirtschaftliche Betrachtung umfasst. Darüber hinaus wird durch international renommierte Immobilienexperten die Marktgängigkeit der Annahmen zum Objekt-Businessplan verifiziert. Sämtliche Feststellungen dieser Due Diligence-Prüfungen sollen sicherstellen, dass regelmäßig die zuvor definierten (internen) Investitionskriterien erfüllt sind, so dass auf dieser Basis eine Investitionsentscheidung getroffen werden kann.

Im Rahmen des Immobilien Asset Managements der erworbenen Immobilien erfolgt die Vermarktung der Immobilien, die Betreuung von Mietern und insoweit die Optimierung der Mietsituation sowie die Steuerung von Property und Facility Management, um dadurch den Wert der Immobilie zu sichern bzw. zu steigern. Insbesondere durch den Abbau von Leerständen und durch die Optimierung bestehender Mietverträge soll die Attraktivität der Immobilie für potentielle Käufer gesteigert werden. Die Wertschöpfung erfolgt durch Umsetzung eines Manage-to-Core-Ansatzes, also die Wertsteigerung der Immobilien durch gezielte Maßnahmen des Asset Managements, wie z.B. technische Aufwertung, Verbesserung der Vermietungsquoten und der Mietvertragssituation. Ausgangspunkt dabei ist ein möglichst günstiger Einkauf der Immobilien.

### **c) Wirtschaftliche strategische Vorteile durch den Erwerb der Einbringungsanteile**

#### *(1) Überblick über den deutschen Wirtschaftsimmobilienmarkt*

Nach dem Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2019 des Rates der Immobilienweisen, auf dessen Ergebnissen nachstehende Ausführungen maßgeblich basieren, wird die deutsche Immobilienwirtschaft auch weiterhin von günstigen Finanzierungsbedingungen, einer guten Wirtschaftslage und einer hohen Nachfrage nach Gewerberaum in Ballungsgebieten getragen. Über das Gesamtjahr 2019 hinaus kann daher mit moderaten Zuwachsraten auf hohem Niveau gerechnet werden.

Auf dem Markt für Gewerbeimmobilien wurden im vergangenen Jahr 2018 nach vorläufigen Ergebnissen EUR 61,1 Mrd. umgesetzt. Im Vergleich zum Vorjahr entspricht das einem erneuten Anstieg um 5,2 %. Der Großteil des investierten Kapitals floss mit 47,1 % erneut in Büroimmobilien. Bei den Investments dominierten nach wie vor die sieben A-Städte Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart mit rund 63% der gesamten Transaktionssumme.

Aktuell wirken sich die genannten ökonomischen Rahmenbedingungen (noch) günstig auf die größten 127 Büroimmobilienmärkte in Deutschland aus: Positive Konjunkturzahlen und Beschäftigungsgewinne haben nicht nur 2018, sondern konstant über die letzten Jahre die Nachfrage nach Büroflächen sukzessive erhöht. Die positive Einstellungsbereitschaft der heimischen Arbeitgeber wird auch 2019 anhalten. Damit setzt sich der seit einigen Jahren positive Trend der Beschäftigungsentwicklung fort und die Nachfrage nach Büroflächen dürfte sich 2019 und nach Meinung der Gesellschaft auch in den Folgejahren erfreulich entwickeln.

2018 waren Büroimmobilien unter den Investments in Wirtschaftsimmobilien am beliebtesten. Auf diesem Immobilientyp liegt der Fokus der Investor. Im Vergleich zum Vorjahr nahm das investierte Kapital um 18,0 % auf ca. EUR 28,8 Mrd. (2017: EUR 24,4 Mrd.) zu. Der Anteil am Gesamtvolumen lag mit 47,1 % leicht über dem fünfjährigen Schnitt von 45,2 %.

Gemessen am Flächenumsatz verlief das Jahr 2018 ähnlich erfolgreich wie das Rekordjahr 2017. 6,1 Mio. m<sup>2</sup> Mietfläche für gewerblichen Raum (MFG) wurden in den 127 größten Büromärkten umgesetzt. Das sind 600.000 m<sup>2</sup> MFG mehr (+12,0%) als im 10-Jahresmittel (5,4 Mio. m<sup>2</sup> MFG). Trotz leichtem Rückgang im Vergleich zum Vorjahr von knapp 560.000 m<sup>2</sup> MFG (-8,5%) bedeutet dies zum dritten Mal in Folge einen Flächenumsatz von deutlich über 6,0 Mio. m<sup>2</sup> MFG. In den sieben Bürometropolen wurden mit ca. 3,65 Mio. m<sup>2</sup> MFG über 60% der Gesamtfläche umgesetzt. Zahlreiche Eigennutzerumsätze und die deutliche Zunahme von Vorvermietungen und Vermietungen im Bau weisen auf Büroflächenmangel hin.

Die Mieten (Spitzenmieten) für Büroimmobilien sind im achten Jahr in Folge angestiegen. Bei den A-Städten lag der gewichtete Durchschnitt der Spitzenmiete Ende 2018 bei 30,70 EUR/m<sup>2</sup> Bürofläche, im Vergleich zum Vorjahr ist dies ein Anstieg von 5,9 %, seit dem letzten Zyklusminimum 2010 sogar um 36,3 %. In den B-Städten betrug der Durchschnittswert Ende 2018 14,00 EUR/m<sup>2</sup> MFG und lag damit ca. 2,5 % über dem Vorjahreswert sowie 15,9 % über der Spitzenmiete von 2010.

Die Kaufpreise durchbrachen 2018 die vorjährigen Rekordwerte deutlich. In den A-Standorten legten sie durchschnittlich um 11,6 % zu und überschritten mit 11.050 EUR/m<sup>2</sup> erstmals die Schwelle von 10.000 EUR/m<sup>2</sup>. Teuerster Standort bleibt München mit fast 13.750 EUR/m<sup>2</sup> (+6,9 % zum Vorjahr), knapp gefolgt von Frankfurt mit 13.650 EUR/m<sup>2</sup> MFG (+9,2%). Büroflächen in Hamburg kosteten 10.160 EUR/m<sup>2</sup> MFG (+10,9 %), in Stuttgart 7.140 EUR/m<sup>2</sup> MFG (+9,0 %), in Köln 6.930 EUR/m<sup>2</sup> MFG (+10,9 %) und in Düsseldorf 8.370 EUR/m<sup>2</sup> MFG (+18,8 %). In den B-Standorten lag der durchschnittliche Kapitalwert bei 3.400 EUR/m<sup>2</sup> MFG (+6 %).

Im Jahresverlauf 2018 sanken die Nettoanfangsrenditen zum neunten Mal in Folge seit 2009 über alle Städteklassen auf neue Rekordwerte. In den A-Standorten lag der gewichtete Durchschnitt für Core-Immobilien Ende 2018 bei 3,0 % und lediglich 10 Basispunkte unterhalb des Vorjahresniveaus. Es scheint somit langsam eine Bodenbildung einzusetzen. Berlin liegt mit 2,8 % vor München und Hamburg mit je 2,9 % gefolgt von Frankfurt mit 3,0 %. Etwas günstiger sind die Standorte Düsseldorf, Stuttgart und Köln mit Renditen zwischen 3,2 % und 3,4 %. Bei den B-Märkten liegen mittlerweile 11 von 14 Märkten auf einem Renditeniveau von 4,5 % oder weniger. Teuerste Märkte sind hier Nürnberg und Bonn mit jeweils 4,0 %. Auch 8 der

22 C-Märkte liegen auf einem Niveau gleich bzw. jenseits von 4,5 %. Spitzenreiter sind Freiburg (4,0 %), Heidelberg (4,1 %) und Mainz (4,2 %).

Der Leerstand ging zum achten Mal in Folge zurück. Die Leerstandsquote lag 2018 bei den größten 127 Büromärkten im Schnitt bei 4,2 % bzw. 70 Basispunkte unterhalb des Vorjahreswerts. In den A-Standorten reduzierte sich das Büroflächenangebot 2018 um fast 570.000 m<sup>2</sup> MFG auf eine Leerstandsrate von 3,4 %, die B-Standorte konnten etwa 220.000 m<sup>2</sup> MFG abbauen (4,0 %), in den C- und D-Standorten verringerte sich der Leerstand um 90.000 m<sup>2</sup> MFG auf 4,6 % bzw. um 110.000 m<sup>2</sup> MFG auf 5,6 %. Mittlerweile hat sich das Leerstandsniveau in 35 Büromärkten auf bzw. unter die Schwelle von 3,0 % bewegt, was einer Vollvermietung abzüglich einer unterstellten Fluktuationsreserve entspricht.

Die hohe Nachfrage dürfte auch 2019 und nach Überzeugung der Gesellschaft auch in den Folgejahren kaum zu bewältigen sein. Besonders knapp sind die stark nachgefragten, kurzfristig bezugsfähigen Neubauf Flächen. Die Situation in den Städten mit sehr geringen Angebotsvolumen dürfte sich ab 2019 noch stärker zuspitzen und es muss an einigen Standorten mit Unternehmensabwanderungen gerechnet werden.

Darüber hinaus bleibt anzumerken, dass der „Run“ auf deutsche (Büro-)Immobilien aufgrund der Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) nach wie vor ungebrochen ist. Die Politik der EZB wird sich nach Ansicht von Experten auch in den nächsten Jahren nicht ändern.

(2) *Strategische und wirtschaftliche Motivation für die Transaktion*

Die Gesellschaft ist als junges, kapitalmarktorientiertes Unternehmen erst seit dem 20. Dezember 2018 im Freiverkehr der Börse München im Segment m:access gelistet und auch erst seit dem zweiten Quartal 2018 mit dem Aufbau eines gewerblichen Immobilienportfolios befasst. Die Gesellschaft versteht sich als Immobilieninvestor mit einem aktiven Asset Management für gewerbliche Immobilien und plant, sich mittelfristig zu einem nachhaltigen Dividendenwert zu entwickeln. Hierzu strebt die Gesellschaft ein forciertes Wachstum an. Neben den laufenden Mieten sollen aufgrund der permanenten Arrondierung des Portfolios auch Verkäufe zu laufenden Einnahmen führen, um kurzfristige Ertragspotenziale zu nutzen. Im Bereich der Gewerbeimmobilien mit einem Marktwert in der Größenordnung von ca. EUR 10 Mio. bis EUR 25 Mio. hat die Gesellschaft bereits ein attraktives Immobilienportfolio von elf Gewerbeimmobilien angelegt. Bereits in diesem Marktsegment nutzt die Gesellschaft aufgrund eines Asset- und Property-Management-Vertrags mit der pubilty deren extensive Immobilien-Pipeline.

Die Transaktion würde es der Gesellschaft nun ermöglichen, einen Zugang zu dieser extensiven Immobilien-Pipeline und dem ausgeprägten Netzwerk und Know-How der pubilty auch im Segment der hochpreisigen Gewerbeimmobilien (EUR 40 Mio. bis EUR 300 Mio.) zu erlangen. Dieser Zugang ist der Gesellschaft derzeit verschlossen und kurzfristig für die Gesellschaft *stand alone* kaum realisierbar, insbesondere war die pubilty auch nicht dazu bereit, der Gesellschaft diesen Zugang auf rein vertraglicher Grundlage zu gewähren, sondern nur im Wege einer Übernahme des von der pubilty bereits eigenständig aufgebauten Geschäftsbereichs in diesem hochpreisigen Immobiliensegment.

Die Gesellschaft erhält mit der Transaktion nun die Möglichkeit, ihr Immobilienportfolio im Segment der hochpreisigen deutschen Gewerbeimmobilien deutlich schneller und großvolumiger auszubauen als bisher möglich und geplant und die Opportunitäten des deutschen Wirtschaftsimmobilienmarkt dabei auch in diesem Segment bestmöglich zu nutzen. Zudem erwirbt die Gesellschaft einen äußerst attraktiven Grundbestand der bereits erworbenen Immobilien der Investor als Ausgangsbasis für das weitere Wachstum in diesem Segment hinzu und kann damit insbesondere auch gegenüber zukünftigen Finanzierungspartnern einen erfolgreichen *track record* aufzeigen.

Mit der bestehenden Kooperation zwischen der Investor und der Meritz Group erwirbt die Gesellschaft zugleich den Zugang zu erheblichen Finanzmitteln, um das geplante Wachstum – jedenfalls zu einem nicht unerheblichen Teil – finanzieren zu können und andernfalls erforderliches Eigenkapital einsparen oder anderweitig einsetzen zu können. Denn gemeinsam mit der Meritz Group plant die Investor in den nächsten Monaten Investitionen im höheren dreistelligen Millionenbetrag. Dabei wird die Meritz Group insbesondere durch die Gewährung von sog. „Mezzanine Loans“ eigenkapitalvergleichbare Finanzierungen neben den üblichen „Senior Loans“, also den erstrangig besicherten Fremdkapitalfinanzierungen von Banken, liefern und auf diese Weise das mögliche Transaktionsvolumen deutlich erhöhen. Die Meritz Group wird die Kooperation mit der Investor auch infolge einer Übernahme der Investor durch die Gesellschaft uneingeschränkt fortsetzen, insbesondere, weil die publicity eine Mehrheitsbeteiligung an der Investor mittelbar über die erworbene Beteiligung an der Gesellschaft infolge der Transaktion aufrechterhält. Die Gesellschaft wird daneben weiterhin ihre guten Beziehungen in den Bankensektor nutzen, um das erforderliche Fremdkapitalvolumen für die geplanten Transaktionen generieren zu können. Hierbei hilft die gute Positionierung der Investor auch in diesem Finanzierungssegment.

Insgesamt erwirbt die Gesellschaft mit der Transaktion eine massive Wachstumsbeschleunigung, und zwar sowohl im Bereich der Immobilienakquisition als auch der Immobilienfinanzierung. Als eine wesentliche Komponente für die Realisierung des angestrebten Wachstums schätzt die Gesellschaft die noch zur Verfügung stehende Zeitschiene ein, innerhalb derer ein signifikanter Immobilienbestand aufzubauen ist, um langfristig in diesem Segment erfolgreich zu sein. Daher soll bereits kurzfristig eine kritische Größe im eigenen Immobilienbestand erreicht werden. Aufgrund der hervorragenden Marktvernetzung der publicity ergibt sich damit die Chance für die Gesellschaft, großvolumige Immobilien kurzfristig unter Marktwert zu erwerben und hierdurch den sog. NAV (*Net Asset Value*) der Gesellschaft und damit zugleich der PREOS-Aktien zu steigern.

(3) *Einbindung in einen Immobilienkonzern bei gleichzeitiger Wahrung der operativen Eigenständigkeit*

Mit der Transaktion bietet sich für die Gesellschaft die einmalige Gelegenheit, mit dem Erwerb der Investor ein Immobilienunternehmen zu erwerben, das über den vertraglich langfristig abgesicherten Zugang zu der extensiven Immobilien-Pipeline der publicity im Segment der hochpreisigen Gewerbeimmobilien eine einmalige Marktpositionierung innehat.

Die publity ist im Schwerpunkt ein etablierter Immobilien-Asset-Manager mit langjähriger Erfahrung, einer breiten Wertschöpfungskette und einem starken Netzwerk. Als Asset Manager gehört die publity seit Jahren zu den etablierten und erfolgreichen Playern am deutschen Büroimmobilienmarkt. Die publity hat sich auf Büroimmobilien in Deutschland spezialisiert mit dem Fokus auf sehr gute Lagen der Top-10-Standorte und zunehmend auch auf Randlagen von Metropolen. publity hat seit 2011 bereits mehr als 1.100 Immobilientransaktionen gemeinsam mit externen Partnern erfolgreich umgesetzt. Mit der Investor baut die publity seit Ende 2018 ein gruppen-eigenes Immobiliengeschäft mit der Möglichkeit der Erzielung von zusätzlichen Renditen im Segment der hochpreisigen Gewerbeimmobilien auf. Ziel dabei ist es nicht, langfristig einen großen Immobilienbestand aufzubauen, sondern, die jeweiligen Immobilien nach entsprechender Optimierung mit Gewinn zu veräußern.

Die publity verfügt über einen sehr guten Zugang zu attraktiven Immobilien und kann dabei auf ein tragfähiges Netzwerk im Immobilienmarkt und in den Work-out-Abteilungen von Finanzinstituten bauen. Positiv wirkt sich auch die von der Gesellschaft aufgebaute eigene Datenbank aus, die aktuell rund 8.500 Büroimmobilien umfasst. Jährlich wird eine Vielzahl an Objekten geprüft und nur wenn genau definierte Preis- und Renditebedingungen erfüllt werden, gibt publity Kaufangebote ab. publity zeichnet sich am Markt durch eine hohe Transaktionsgeschwindigkeit aus. Im Durchschnitt liegen zwischen der ersten Objektprüfung und einem Ankauf nur vier bis acht Wochen. Für einen effizienten Ankaufsprozess sorgt auch die langjährige Zusammenarbeit mit renommierten Partnern.

Durch den Erwerb der Investor, infolgedessen die publity zugleich eine Mehrheitsbeteiligung von bis zu 66,21 % am Grundkapital der Gesellschaft erwirbt, wird die Gesellschaft Teil eines Immobilienkonzerns, innerhalb dessen die Gesellschaft ihre Eigenständigkeit als börsennotiertes Unternehmen gleichwohl uneingeschränkt aufrechterhalten soll. Zwischen der publity und der Gesellschaft besteht Einigkeit, dass die Gesellschaft in keiner Weise in die publity eingegliedert oder von dieser geführt oder gesteuert werden wird, sondern ihre Unabhängigkeit bewahrt, zugleich aber von der Positionierung der publity im Gewerbeimmobilienmarkt über die vertragliche Anbindung der Investor an die publity maximal profitiert. Damit erschließt sich die Gesellschaft mit der publity als Partner einen extensiven Marktzugang zu hochpreisigen Büroimmobilien in Deutschland, den Zugang zu ausgeprägtem Know-How im Asset Management sowie eine weitere Sourcingquelle für neue, attraktive Objekte und damit vor allem weitere signifikante Ertragsquellen.

Über ihre fortbestehende Eigenständigkeit als börsennotiertes Unternehmen besteht für die Gesellschaft zudem weiterhin die Möglichkeit, sich die am Kapitalmarkt bestehenden zusätzlichen Finanzierungsquellen zu erschließen und somit auch auf diesem Wege ihr geplantes Wachstum schneller und effektiver umzusetzen.

#### (4) *Vorteile für die Gesellschaft und die Aktionäre*

Für die Gesellschaft und ihre Aktionäre ergibt sich durch den Erwerb der Investor die Chance, ein deutlich schnelleres Wachstum des Unternehmens insbesondere auch im Segment der hochpreisigen Gewerbeimmobilien zu erreichen und damit langfristig auch attraktive und nachhaltige Dividenden zu erwirtschaften.

Insbesondere können im Einzelnen nachfolgende Vorteile ausgenutzt werden:

- Erwerb des Zugangs zur extensiven Immobilien-Pipeline und dem ausgeprägten Netzwerk und Know-How der publity im Segment der hochpreisigen Gewerbeimmobilien (EUR 40 Mio. bis EUR 300 Mio.), um das Immobilienportfolio der Gesellschaft unter Ausnutzung von Marktopportunitäten möglichst schnell ausbauen zu können.
- Durch den Erwerb der Investor und die Einbringung in den Konzern der publity steigt zugleich die Wahrnehmung der Gesellschaft am Kapitalmarkt unmittelbar. Dies führt zu einem verbesserten Kapitalzugang sowohl zu Fremd- als auch Eigenkapital, welches neben der Kooperation mit der Meritz Group die Basis für das weitere Wachstum der Gesellschaft ist. Somit können die bestehenden Marktchancen weiterhin zeitnah ausgenutzt und das Wachstum der Gesellschaft deutlich beschleunigt werden, welches wiederum zu einer nachhaltigen Ertragsbasis in der Zukunft führt und somit das Unternehmensrisiko bei ggf. zu erwartenden Marktabschwüngen reduziert.
- Einsetzen der PREOS-Aktie als Währung im Rahmen der Transaktion zu einem attraktiven, über dem aktuellen Börsenkurs sowie dem nach EPRA-NAV zu berechnenden Wert der PREOS-Aktie liegenden Preis von EUR 8,00 je PREOS-Aktie.
- Infolge der Durchführung der Transaktion erhält die Gesellschaft mit der publity einen neuen Mehrheitsaktionär vom dem zu erwarten ist, dass er die bestehende Geschäftsbeziehung zwischen der publity und der Investor und den damit begründeten Zugang zu der extensiven Immobilien-Pipeline bereits aufgrund dieser Beteiligung an der Gesellschaft in besonderem Maße unterstützen und fördern wird.
- Möglichkeit zur kurz- bis mittelfristigen Steigerung der wirtschaftlich relevanten Erfolgsparameter der Gesellschaft, wie EBIT, NAV, Marktkapitalisierung und Börsenkurs.

## **2. Darstellung der geplanten Transaktion**

Der Erwerb der Einbringungsanteile durch die Gesellschaft erfolgt, indem diese von der publity im Zuge der von der Hauptversammlung zu beschließenden Sachkapitalerhöhung in die Gesellschaft eingebracht werden. Zu diesem Zweck haben Vorstand und Aufsichtsrat der für den 28. August 2019 einberufenen ordentlichen Hauptversammlung den Vorschlag unterbreitet, der Durchführung der Sachkapitalerhöhung zuzustimmen.

Als Zeichner der im Rahmen der Sachkapitalerhöhung auszugebenden Neuen Aktien wird die publity zugelassen, mit der die Gesellschaft einen Einbringungsvertrag über die Übertragung der Einbringungsanteile in die Gesellschaft gegen Ausgabe der Neuen Aktien schließen wird. Der Abschluss des Einbringungsvertrages ist für den Zeitpunkt vorgesehen, zu dem feststeht, dass die Transaktion durchgeführt werden kann, also insbesondere, nachdem die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft am 28. August 2019 die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft wie in Tagesordnungspunkt 10 vorgesehen beschlossen hat und die Eintragung dieses Beschlusses in das Handelsregister sichergestellt ist. Vollzug kann mithin nur eintreten,



wenn die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft am 28. August 2019 dem Tagesordnungspunkt 10 der Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung, der dieser Bericht als Anlage beigefügt ist, zustimmt. Die Anmeldung zur Eintragung der Sachkapitalerhöhung in das Handelsregister der Gesellschaft erfolgt nach Vorliegen der Voraussetzungen für dessen Eintragung (insbesondere für den Fall anhängiger Anfechtungsklagen, dem Abschluss eines Freigabeverfahrens, in dem die Gesellschaft obsiegt, gemäß § 246a AktG).

**a) Gegenleistung für die Einbringung der Einbringungsanteile**

Als Gegenleistung für die von ihr in die Gesellschaft einzubringenden Einbringungsanteile erhält die publity bis zu 47.450.000 Neue Aktien und damit eine Beteiligung an der Gesellschaft im Umfang von bis zu rd. 66,21 % am Grundkapital.

Die Neuen Aktien werden zu einem Ausgabebetrag von EUR 1,00 je Stückaktie ausgegeben und sind ab dem 1. Januar 2019 gewinnberechtigt.

Die Differenz zwischen dem Ausgabebetrag der Neuen Aktien und dem Einbringungswert der Sacheinlagengegenstände, also der Einbringungsanteile, soll der Kapitalrücklage (schuldrechtliches Agio) zugewiesen werden.

**b) Umfang der Durchführung der Sachkapitalerhöhung**

Die Sachkapitalerhöhung ist als sogenannte „Bis-zu“-Kapitalerhöhung ausgestaltet, um steuerliche Risiken in Bezug auf die anstehende Reform des Grunderwerbsteuerrechts auszuschließen. Nach derzeitiger Rechtslage würde die Einbringung von 95 % oder mehr der Geschäftsanteile an der Investor in die Gesellschaft im Rahmen der Sachkapitalerhöhung Grunderwerbsteuer auslösen, weil die Investor unmittelbar und mittelbar über 100 %ige Tochtergesellschaften Immobilien in Deutschland hält. Um den Anfall von Grunderwerbsteuer nach der derzeitigen Rechtslage auszuschließen, soll daher eine maximale Anzahl von 18.980.000 Geschäftsanteilen an der Investor, was einer Beteiligung von 94,9 % am Stammkapital der Investor entspricht, in die Gesellschaft eingebracht werden. Ein aktuell vorliegender Referentenentwurf zur Reform des Grunderwerbsteuerrechts, der noch in diesem Jahr zu einer gesetzlichen Neuregelung führen soll, sieht aber eine Absenkung dieser Beteiligungsschwelle von 95 % auf 90 % vor. Ob dieser Schwellenwert im Gesetzgebungsverfahren noch weiter herabgesetzt und ab wann der neue Schwellenwert tatsächlich gelten wird, steht nach Kenntnis von Vorstand und Aufsichtsrat zum Zeitpunkt der Einberufung dieser Hauptversammlung noch nicht endgültig fest. Aufgrund der „Bis-zu“-Kapitalerhöhung erhält der Vorstand die Flexibilität, den Beteiligungserwerb an der Investor so zu beschränken, dass Grunderwerbsteuer nach den jeweils geltenden gesetzlichen Regelungen nicht anfällt.

**c) Vertragliche Grundlagen**

Die Gesellschaft und die publity haben sich am 19. Juli 2019 über die Eckpunkte der Transaktion verständigt und werden im Nachgang der Beschlussfassung der Hauptversammlung einen Einbringungsvertrag abschließen, der den Erwerb der Einbringungsanteile im Wege der Sachkapitalerhöhung durch die Gesellschaft regelt.

Der Einbringungsvertrag wird folgende wesentliche Inhalte haben:

(1) *Transaktionsbeschreibung*

publity wird die Einbringungsanteile im Wege einer Sachkapitalerhöhung in die Gesellschaft einbringen und dafür die Neuen Aktien erhalten.

(2) *Übergangsstichtag/Gewinnbezugsrecht*

Übergangsstichtag für die Transaktion wird der 1. Januar 2019 sein. Die Gewinne des laufenden Geschäftsjahres 2019 werden also bereits der Gesellschaft zustehen.

(3) *Gegenleistung*

Die Gegenleistung für die Einbringungsanteile wird durch die Ausgabe der Neuen Aktien an die publity erbracht.

Ein Kaufpreisanpassungsmechanismus wird im Einbringungsvertrag nicht vorgesehen sein und ist aufgrund der Bestimmung der Gegenleistung durch Ausgabe von Aktien rechtlich auch nur sehr schwer umsetzbar.

(4) *Garantien der publity*

Der Einbringungsvertrag wird übliche selbständige Garantieverprechen bezogen auf die Investor im Hinblick auf deren Rechts- und Kapitalverhältnisse, die Richtigkeit der Jahresabschlüsse, die Ordnungsgemäßheit des laufenden Geschäftsbetriebes, den von ihr und ihren Beteiligungsgesellschaften gehaltenen Grundbesitz, bestehende Vertrags- und Haftungsverhältnisse, das Bestehen öffentlich-rechtlicher Genehmigungen und Versicherungen sowie das Nichtvorliegen von Rechtsstreitigkeiten sowie die üblichen Steuergarantien enthalten.

(5) *Steuerrechtliche Freistellung*

Die publity wird die Gesellschaft von Steuerverpflichtungen für noch nicht entrichtete Steuern, die gegen die Investor festgesetzt werden, freistellen.

(6) *Haftungsbeschränkung*

Ansprüche aus dem Einbringungsvertrag wird die Gesellschaft nur dann geltend machen können, wenn der einzelne Anspruch EUR 10.000,00 und der Gesamtbetrag aller Ansprüche EUR 50.000,00 (Freigrenze, so dass auf den Gesamtbetrag gehaftet wird) übersteigt. Ausgenommen hiervon werden allerdings bestimmte Title-Garantien, d.h. solche Garantien, die das Eigentum an den Einbringungsanteilen und die Berechtigung zu deren Übertragung betreffen, Steuerfreistellungsansprüche und Steuergarantien sein.

Im Übrigen wird die publity für Garantieansprüche lediglich bis zu einem Höchstbetrag von EUR 20 Mio. haften, wobei diese Haftungshöchstgrenze nicht für die Verletzung bestimmter Title-Garantien, für Garantieansprüche aus vorsätzlich unzutreffend abgegebenen Garantien der publity gelten wird. Diese Haftungsbegrenzung wird nicht für die steuerlichen Freistellungen gelten.

Die Maximalhaftung der Publika aus dem Einbringungsvertrag wird auf den angesetzten Wert des Ausgabebetrages der Neuen Aktien begrenzt sein.

(7) *Verjährung*

Normale Garantieansprüche werden mit Ablauf des zweiten (2) Jahrestages und Ansprüche aus der Verletzung sog. Title-Garantien mit Ablauf des fünften (5.) Jahrestages der Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung im Handelsregister verjähren.

Für Ansprüche aus der Verletzung von Steuergarantien sowie aus Steuerfreistellungen wird eine gesonderte Verjährungsfrist von sechs (6) Monaten nachdem der Bescheid für die entsprechende Steuer formell und materielle bestandskräftig geworden ist gelten.

Ansprüche der Publika aus dem Einbringungsvertrag werden demgegenüber innerhalb der im BGB geregelten Fristen verjähren.

(8) *Weitergehende Verpflichtungen der Publika*

Die Publika wird sich im Einbringungsvertrag verpflichten, den Geschäftsbetrieb der Investor und ihrer unmittelbaren und mittelbaren Beteiligungsgesellschaften bis zur Wirksamen Einbringung der Einbringungsanteile in die Gesellschaft ausschließlich im gewöhnlichen Geschäftsgang zu führen.

(9) *Sonstige Regelungen*

Der Einbringungsvertrag wird im Übrigen die üblichen Regelungen eines Unternehmenskaufvertrages zur Vertraulichkeit, zu Kosten und Verkehrssteuern, wechselseitigen Mitteilungen und Schlussbestimmungen enthalten. Für Rechtsstreitigkeiten wird eine Schiedsklausel mit dem Schiedsstandort Frankfurt am Main vorgesehen werden.

### 3. Erläuterung und Begründung des Austauschverhältnisses

Die Neuen Aktien werden zum Erwerb der Einbringungsanteile ausgegeben bzw. gewährt. Grundlage für die Ermittlung der Angemessenheit des Wertes der Einbringungsanteile und des Austauschverhältnisses von 5:2 (5 Neue Aktien gegen 2 Einbringungsanteile – „**Austauschverhältnis**“) bildet eine Unternehmensbewertung der Investor, die sich aus einer von der Publika für die Investor erstellten Unternehmensplanung ableitet und die dem Vorstand von der Publika vorgelegt worden ist („**Unternehmensbewertung**“). Die Unternehmensbewertung sowie die ihr zugrunde liegende Unternehmensplanung hat der Vorstand einer eigenen Prüfung unterzogen. Zu diesem Zweck hat der Vorstand die von der Investor bereits vorgenommenen und geplanten weiteren Immobilienkäufe auf der Grundlage der im Rahmen des jeweiligen Ankaufsprozesses von externen rechtlichen, steuerlichen und technischen Beratern erstellten Due Diligence-Berichte, der jeweils abgeschlossenen bzw. entworfenen Ankaufverträge sowie der Finanzierungsdokumentationen und der eingeholten Wertgutachten überprüft (*Due Diligence*). Zugleich hat der Vorstand in Abstimmung mit der Publika auf die umfangreiche Erfahrung und die Kenntnisse seines Vorstandsmitglieds Frederik Mehlitz zurückgegriffen.

fen, der in der Zeit vom November 2014 bis September 2018 Vorstandsmitglied und anschließend Executive Advisor der publity und in diesen Funktionen maßgeblich am Aufbau und der Entwicklung der extensiven Immobilien-Pipeline und des NPL-Portfolios der publity und ihrer Beteiligungsgesellschaften beteiligt war. Zudem wurde eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit der Überprüfung ausgewählter bewertungserheblicher Bewertungsannahmen beauftragt. Der Vorstand hat dabei nicht nur geprüft, ob die Einbringungsanteile den geringsten Ausgabebetrag der Neuen Aktien erreichen, sondern auch, ob die im Rahmen der Sachkapitalerhöhung einzubringenden Einbringungsanteile gemäß dem Austauschverhältnis dem vollen, inneren Wert der Neuen Aktien entsprechen. Die Bewertung erfolgte dabei basierend auf den Zwischenabschlüssen des Teilkonzerns der Investor zum 31. März 2019, die auf den Bewertungsstichtag 30. Juni 2019 fortentwickelt worden sind.

Nach eingehender Überprüfung der Unternehmensbewertung auf der Grundlage der eigenen Due Diligence-Ergebnisse sowie der Prüfungsergebnisse der unabhängigen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft macht sich der Vorstand die in der Unternehmensbewertung enthaltenen Aussagen zur Planungsrechnung, zur Bewertungsmethodik und insoweit zu den Ergebnissen zu eigen.

Darüber hinaus hat der Vorstand auch zur Bewertung der Gesellschaft eine eigene Unternehmensplanung erstellt und hieraus einen Unternehmenswert der Gesellschaft von EUR 8,00 je PREOS-Aktie abgeleitet. Dieser Wert liegt über dem vom Vorstand (analog § 31 WpÜG i.V.m. § 5 WpÜGAngVO) zugrunde gelegten Dreimonatsdurchschnittskurs der PREOS-Aktien und über dem nach der EPRA-NAV-Methode ermittelten NAV je PREOS-Aktie zum 30. Juni 2019.

Der Vorstand kommt auf dieser Grundlage zu dem Ergebnis, dass das Austauschverhältnis und damit der Ausgabebetrag in Form des Wertes der Einbringungsanteile für die Neuen Aktien angemessen ist.

Nachfolgend wird zunächst auf die gewählte Bewertungsmethodik eingegangen, bevor die Ergebnisse der Bewertung der Gesellschaft und der Einbringungsanteile, jeweils separat, dargestellt werden. Anschließend werden die Feststellungen des Vorstands zur Angemessenheit des Austauschverhältnisses sowie des Bezugsrechtsausschlusses auf Grundlage der ermittelten Werte zusammengefasst.

#### **a) Bewertungsmethodik**

##### *(1) Anforderungen an die Festlegung des Austauschverhältnisses gemäß § 255 Absatz 2 AktG*

Die Festlegung des Preises für die Ausgabe der neu zu schaffenden Aktien darf gem. § 255 Absatz 2 AktG nicht unangemessen niedrig sein. Dabei hat die Bestimmung der Gegenleistung nach anerkannten Bewertungsmethoden und Wertmaßstäben zu erfolgen. Als Bewertungsmethoden anerkannt und gebräuchlich bei Unternehmen des Immobiliensektors sind insbesondere Unternehmensbewertungen nach (i) der DCF-Methode, (ii) einem Vergleich von aktuellen Börsenkursen, (iii) gewichteten Durchschnittskursen, insbesondere gem. § 31 Absatz 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 5 Absatz 1 und 3 WpÜGAngVO, (iv) EPRA-NAV-Bewertungen, (v) sog. Multiples oder (vi) anderen kennzahlenbasierten Wertermittlungen oder (vii) Marktstudien. Dabei hat die Bewertung der Gegenleistung und der Zielgesellschaft zwar

grundsätzlich nach gleichen oder vergleichbaren Maßstäben zu erfolgen. Aufgrund der Tatsache, dass es sich bei der Investor um eine nicht börsennotierte Immobilien-Holdinggesellschaft und bei der Gesellschaft um eine junge börsennotierte und in einer Phase schnellen Wachstums befindliche Immobiliengesellschaft handelt, die auch opportunistische Chancen bei Desinvestitionen zu nutzen versucht, wären nach Ansicht des Vorstandes auch unterschiedliche Wertermittlungsmethoden denkbar und vertretbar.

(2) *Unternehmenswertkonzept*

Der Vorstand hat die von der Publika zur Verfügung gestellte Unternehmensbewertung der Investor sowie die dieser zugrunde liegende Unternehmensplanung eingehend untersucht, die dort aufgeführten wertbestimmenden Parameter geprüft und sich damit zu eigen gemacht. Insbesondere hat sich der Vorstand mit den zukunftsbezogenen Aussagen zur weiteren Entwicklung der Investor, die in der Unternehmensplanung angesetzt sind und die einen Großteil des Wertes der Investor ausmachen, intensiv beschäftigt und diese in die eigenen Wertbetrachtungen übernommen.

Für die Bewertung der Gesellschaft hat der Vorstand die von ihm selbst erstellte Unternehmensplanung und den hieraus abgeleiteten Unternehmenswert zunächst in das Verhältnis zu einer Wertermittlung auf Basis des durchschnittlichen Börsenkurses der PREOS-Aktien letzten drei Monate vor dem 19. Juli 2019 gesetzt. Ferner hat der Vorstand eine Unternehmensbewertung nach der EPRA-NAV-Methode vorgenommen und den NAV der PREOS-Aktien zum 30. Juni 2019 ermittelt. Dabei hat der Vorstand festgestellt, dass der von ihm im Rahmen seiner Unternehmensbewertung ermittelte Wert je PREOS-Aktie (EUR 8,00) über dem durchschnittlichen Börsenkurs der letzten drei Monate vor dem 19. Juli 2019 und zugleich auch über dem nach der EPRA-NAV-Methode ermittelten NAV je PREOS-Aktie zum 30. Juni 2019 liegt.

(3) *Maßstab zur Plausibilisierung der Unternehmensbewertung*

Neben den genannten Unternehmenswertkonzepten hat der Vorstand vorliegende marktbezogene Erkenntnisse wie z. B. Studien über den Immobilienmarkt Deutschland (Frühjahrgutachten Immobilienwirtschaft 2019 des Rates der Immobilienwirtschaft; bulwiengesa 03/2019 – Sekundärstandorte) ausgewertet und zur Plausibilisierung herangezogen, ohne daraus jedoch konkrete Wertermittlungen abzuleiten.

(4) *Allokation von Synergien*

Sämtliche verwendeten Unternehmenswertkonzepte wurden auf der Basis sog. „stand-alone“-Betrachtungen, das heißt auf Basis der Unternehmenswerte vor Abschluss der Transaktion, aufgestellt. Mögliche Synergie-Effekte zwischen den betrachteten Unternehmen sind nicht in die Bewertung einbezogen worden.

**b) PREOS Real Estate AG**

Wie in der Beschreibung der Transaktionsstruktur dargelegt, hat sich der Vorstand entschieden, die als Gegenleistung für die Einbringung der Einbringungsanteile zu leistenden Neuen Aktien auf der Basis einer Unternehmensplanung und der daraus resultierenden

Cash Flow-basierten Wertermittlung zu bewerten.

Der aus dieser Unternehmensplanung resultierende Wert der PREOS-Aktie wurde in einer Spannbreite ermittelt, die sich um EUR 8,00 je Aktie bewegt, und berücksichtigt auch wesentliche zukunftsbezogene Erwartungen und Schätzungen. Der Vorstand hat sich anhand dieser Spannbreite entschieden, die PREOS-Aktie mit einem inneren Wert von EUR 8,00 je Aktie zu bewerten.

Dieser Wert liegt über dem Dreimonatsdurchschnittskurs der PREOS-Aktien vor dem 19. Juli 2019 und über dem nach der EPRA-NAV-Methode ermittelten NAV je PREOS-Aktie zum 30. Juni 2019.

Gemäß der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs in Sachen „DAT/ALTANA“ und „Stollwerck“ bildet der Börsenkurs bei der Abfindungsbemessung im Rahmen von aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen die Untergrenze der angebotenen Abfindung bzw. des Ausgleichs. Dabei ist auf einen sog. Referenzkurs zurückzugreifen. Dieser Referenzkurs berechnet sich aus dem Dreimonatsdurchschnittskurs. Im Gegensatz zu einem Stichtagskurs unterliegt dieser in geringerem Maße Zufallseinflüssen und kurzfristigen Verzerrungen. Der Dreimonatsdurchschnittskurs der Aktien der Gesellschaft vor dem 19. Juli 2019 beträgt EUR 6,78 (abgerundet). Der 19. Juli 2019 ist in diesem Zusammenhang maßgeblich, weil die Gesellschaft an diesem Tag im Wege einer Ad-hoc-Mitteilung gemäß Art. 17 Abs. 1 der EU-Marktmisbrauchsverordnung bekanntgegeben hat, dass eine grundsätzliche Einigung über den Erwerb der Investor erzielt worden sei. Zur Ermittlung des Durchschnittskurses des Referenzzeitraums von drei Monaten bis zum 19. Juli 2019 wurde der Volume Weighted Average Price (VWAP), also der mit dem jeweiligen Volumen gewichtete Durchschnittspreis dieser Periode berechnet. Hierzu wurden bei Bloomberg zunächst auf Basis von Intraday-Daten sämtliche während des Dreimonatszeitraums angefallenen Handelstransaktionen unter Angabe der jeweils gehandelten Stückzahlen und zugehörigen Kurse ermittelt. Um den volumengewichteten Durchschnitt zu erhalten, wurde anschließend die Summe über die mit den dazugehörigen Kursen multiplizierten Handelsvolumina gebildet und diese Summe durch das Gesamthandelsvolumen des Dreimonatszeitraums dividiert.

Der Dreimonatsdurchschnittskurs der PREOS-Aktien der Gesellschaft vor dem 19. Juli 2019 in Höhe von EUR 6,78 bildet trotz des geringen Marktvolumens aus Sicht des Vorstands die Untergrenze für die Bemessung des Ausgabebetrags. Der vom Vorstand ange setzte Wert von EUR 8,00 je PREOS-Aktie liegt über diesem Wert.

Zugleich liegt dieser Wert von EUR 8,00 deutlich über dem nach der EPRA-NAV-Methode ermittelten NAV je PREOS-Aktie zum 30. Juni 2019 je PREOS-Aktie. Dieser Wert hat sich in der Zeit zwischen dem 30. Juni 2019 und dem 19. Juli 2019 nicht verändert.

Der Ausgabebetrag der neuen Aktien ist deshalb nach Überzeugung des Vorstands nicht unangemessen niedrig.

### c) **publity Investor GmbH**

#### (1) *Feststellung zur Unternehmensbewertung der Investor*

Die dem Vorstand vorliegende Unternehmensbewertung der Investor wurde von der

publity für die Investor erstellt. Der Vorstand hat sich nach Prüfung der Unternehmensbewertung dazu entschlossen, sich die vorliegende Unternehmensplanung weitestgehend zu eigen zu machen.

Gemäß IDW S1 (Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen) bestimmt sich der Wert eines Unternehmens unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner (Nettoeinnahmen als Saldo von Ausschüttungen bzw. Entnahmen, Kapitalrückzahlungen und Einlagen). Zur Ermittlung dieses Barwertes wird ein Kapitalisierungszinssatz verwendet, der die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativenanlage repräsentiert. Danach wird der Wert des Unternehmens allein aus seiner Ertragskraft, d.h. seiner Eigenschaft, finanzielle Überschüsse zu erwirtschaften, abgeleitet (IDW S1 Tz. 4). Die Planung und die daraus abgeleitete Unternehmensbewertung gemäß der DCF-Methode wurde vom Vorstand überprüft. Es handelt sich bei der vorliegenden Unternehmensbewertung ausdrücklich nicht um ein vollständiges Unternehmenswertgutachten im Sinne von IDW S1, die anzusetzenden Zinssätze bewegen sich jedoch allesamt innerhalb der vom IDW gesetzten Vorgaben.

Die Bewertung der Investor basiert dabei auf vier Wertbeiträgen:

1. Wertbeitrag des Teilkonzerns der Investor zum 31. März 2019, fortentwickelt auf den 30. Juni 2019, mit den bereits erworbenen und zum 30. Juni 2019 im Besitz befindlichen Objekten („Ist-NAV“);
2. Wertbeitrag von bereits kaufvertraglich gesicherten Gewerbeimmobilien, deren Nutzen/Lasten-Übergang in 2019 erwartet wird („Signed“);
3. Wertbeitrag von geplanten Objektkäufen („Pipeline“) zum weiteren Aufbau des Gewerbeimmobilienportfolios;
4. Laufender Wertbeitrag der Investor in einer Langzeitbetrachtung („Terminal Value“).

Wesentlicher Werttreiber der Investor ist dabei aus Sicht der Gesellschaft die Fähigkeit der Investor, durch aktives Asset Management erworbene Immobilien zu entwickeln und im Anschluss ertragsstark zu veräußern. Prägend für die Ertragskraft ist daher neben einem laufenden Vermietungsergebnis das geplante Verkaufsergebnis. Der erwartete Verkaufspreis, der Grundlage des jeweils berechneten Wertbeitrages ist, wurde dabei aus bereits realisierten oder kurzfristig zu realisierenden Objektverkäufen bzw. aus erhaltenen Angebotsindikationen (z. B. Letter of Intent) abgeleitet und objektspezifisch in die Zukunft extrapoliert.

Die Wertbeiträge 2 bis 4 wurden über eine Cash Flow-Ermittlung über einen Zeitraum von 5,5 Jahren (Rumpffjahr 2019 zzgl. fünf volle Jahre) und einen Terminal Value auf Basis eines verstetigten Geschäftsverlaufs berechnet.

Die angewendete Wertermittlung ist damit als Bewertung verschiedener Wertbeiträge („sum-of-the-parts“) angelegt. Für die Wertbeiträge werden dabei unterschiedliche Diskontierungszinsen, die nach dem WACC-Konzept gewogener durchschnittlicher Kapitalkosten ermittelt sind, angesetzt.

(2) *Kapitalisierungszinssatz*

Die für die Ermittlung der Wertbeiträge 2 bis 4 zur Anwendung kommenden Diskontierungszinsen wurden nach dem sog. WACC-Konzept der gewogenen durchschnittlichen Kapitalkosten für die verschiedenen Wertbeiträge ermittelt.

Der Gesamtkapitalwert nach dem Konzept der gewogenen durchschnittlichen Kapitalkosten ergibt sich durch Diskontierung der Free Cash Flows. Dabei werden die Free Cash Flows der Wertbeiträge 2 („Signed“) und 3 („Pipeline“) detailliert prognostiziert. Für den Wertbeitrag 4 („Terminal Value“) wird eine „ewige Rente“ angesetzt. Die Diskontierung erfolgt mit den gewogenen Kapitalkosten. Zu dem errechneten Gesamtkapitalwert wird der Wert eines eventuell vorhandenen, nicht betriebsnotwendigen Vermögens hinzugerechnet. Die Verwendung unterschiedlicher WACC-Sätze bezieht sich insbesondere auf die angewandten (*levered*) Beta-Faktoren und den geplanten Einsatz von Fremd- und Eigenkapital (*debt-equity-ratio*) im Rahmen der verschiedenen Wertbeiträge. Die WACC sind dabei für die Wertbeiträge 2 und 3 („Signed“ und „Pipeline“) mit 7,81 % und für den Wertbeitrag 4 („Terminal Value“) mit 7,29 % angesetzt.

(3) *Bewertungsergebnis*

Auf Basis der nach vorstehender Maßgabe vorgenommenen Bewertungen ergibt sich für die Investor ein Gesamtwert, d.h. für 100 % der Geschäftsanteile an der Investor, der innerhalb einer Spannbreite von EUR 389 Mio. bis zu EUR 411 Mio. liegt.

**d) Wertrelationen und Austauschverhältnisse Stand Alone**

Der Vorstand hat auf der Grundlage der vorstehend beschriebenen Berechnung eine Bewertung der Investor einen Gesamtwert, d.h. für 100 % der Geschäftsanteile, von EUR 400 Mio. festgelegt und für angemessen befunden. Mit diesem Wertansatz hat sich der Vorstand der publicity einverstanden erklärt.

Bezogen auf das Stammkapital der Investor in Höhe von EUR 20 Mio. ergibt sich damit rechnerisch ein Wert von EUR 20,00 für je einen Anteil im Nennwert von EUR 1,00 am Stammkapital der Investor.

Die von der Gesellschaft zu erbringende Gegenleistung für den Erwerb der Einbringungsanteile besteht aus der Ausgabe von bis zu Stück 47.450.000 neuen PREOS-Aktien mit einem für die Zwecke der Sachkapitalerhöhung festgesetzten Wert von EUR 8,00 je PREOS-Aktie, und damit in einem Gesamtwert von bis zu EUR 379.600.000,00. Im Rahmen der Sachkapitalerhöhung besteht ein fixes Austauschverhältnis von 5:2, d.h. für je 2 eingebrachte Geschäftsanteile im Nennwert von je EUR 1,00 an der Investor werden an die publicity je 5 neue PREOS-Aktien ausgegeben ( $47.450.000:18.980.000 = 2,5:1$  bzw. 5:2). Der Gesamtwert der Gegenleistung entspricht daher dem Wert der Einbringungsanteile. Eine Prämie wird dabei nicht gesondert ausgewiesen.

**e) Würdigung der Synergien**

In den vorgenannten Wertermittlungen sind keine Synergieeffekte zwischen der Investor und der Gesellschaft enthalten und bewertet.



## f) Zusammenfassung

Der Vorstand hat die Bewertung der zu erwerbenden Einbringungsanteile auf der Grundlage der vorgelegten, von ihm selbst geprüften und aufgrund einer von einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in wesentlichen Bewertungsparametern plausibilisierten Unternehmensbewertung der Investor vorgenommen und dabei einen Wert der Einbringungsanteile von bis zu EUR 379.600.000,00 ermittelt. Die als Gegenleistung zu schaffenden bis zu Stück 47.450.000 neuen Aktien, bewertet auf Basis des oben beschriebenen Wertes der PREOS-Aktien von EUR 8,00 je Aktie, haben einen Gesamtwert von bis zu EUR 379.600.000,00 und entsprechen somit aufgrund des fixen Austauschverhältnisses von 5:2 (5 Neue Aktien für 2 Geschäftsanteile im Nennwert von je EUR 1,00 an der Investor) dem Wert der Einbringungsanteile.

Es wurden keine anderen als in diesem Vorstandsbericht dargestellten Bewertungsmethoden verwandt.

Insgesamt hält der Vorstand den ermittelten Wert der Einbringungsanteile sowie den Wert der Gegenleistung und damit das Austauschverhältnis für angemessen.

## IV.

Der Vorstand der Gesellschaft erstattet hiermit der Hauptversammlung gemäß § 186 Absatz 4 Satz 2 AktG folgenden Bericht über die Gründe des beabsichtigten Ausschlusses des Bezugsrechts im Rahmen des vorgenannten Beschlussvorschlags zur Sachkapitalerhöhung. Dabei gelten die in Ziffer III. enthaltenen, für die Gesamttransaktion getroffenen Aussagen auch für diesen Bericht und werden dessen Bestandteil:

*Der Hauptversammlung wird vorgeschlagen, die Erhöhung des Grundkapitals im Wege einer Sachkapitalerhöhung von EUR 24.213.688,00 um bis zu EUR 47.450.000,00 auf bis zu EUR 71.663.688,00 durch Ausgabe von bis zu 47.450.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von je EUR 1,00 zu beschließen.*

Grundsätzlich steht den Aktionären bei einer Kapitalerhöhung ein gesetzliches Bezugsrecht zu (§ 186 Absatz 1 Satz 1 AktG). Aufsichtsrat und Vorstand schlagen der Hauptversammlung jedoch vor, in dem Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals das Bezugsrecht der Aktionäre gemäß § 186 Absatz 3 AktG auszuschließen.

Der Zweck der vorgeschlagenen Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss besteht darin, der Gesellschaft den Erwerb einer Beteiligung an der Investor zu sichern, indem das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe der Neuen Aktien gegen Einbringung der Sacheinlagegegenstände als Sacheinlage erhöht wird.

Der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses liegt im Interesse der Gesellschaft, der Bezugsrechtsausschluss ist zur Verwirklichung des Gesellschaftsinteresses geeignet und erforderlich und steht in einem angemessenen Verhältnis zu den Nachteilen der Aktionäre der Gesellschaft.

Das Austauschverhältnis und damit der Ausgabebetrag in Form des Wertes der Sacheinlagegegenstände für die Neuen Aktien ist nicht zu Lasten der Aktionäre der Gesellschaft unangemessen.

### 1. Interesse der Gesellschaft an dem Bezugsrechtsausschluss

Der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses – Erwerb der Einbringungsanteile –

liegt im Interesse der Gesellschaft. Dafür genügt es, wenn die an der Beschlussfassung beteiligten Organe aufgrund ihrer Abwägung davon ausgehen dürfen, dass die Sachkapitalerhöhung zum Besten der Gesellschaft und damit letztlich aller Aktionäre ist. Der Vorstand ist der Überzeugung, dass dies hier aufgrund folgender Erwägungen der Fall ist. Für die Gesellschaft und die Aktionäre der Gesellschaft ergibt sich durch den Erwerb von bis zu 18.980.000 Geschäftsanteilen im Nennbetrag von je EUR 1,00 an der Investor, die bis zu 94,9 % des Stammkapitals der Investor repräsentieren, die Chance, ein deutlich schnelleres Wachstums des Unternehmens zu erreichen und damit attraktive und nachhaltige Dividenden zu erwirtschaften. Insbesondere können nachfolgende bereits unter Ziffer III. 1c)(4) dieses Berichts aufgeführten Vorteile ausgenutzt werden:

- Erwerb des Zugangs zur extensiven Immobilien-Pipeline und dem ausgeprägten Netzwerk und Know-How der publity im Segment der hochpreisigen Gewerbeimmobilien (EUR 40 Mio. bis EUR 300 Mio.), um das Immobilienportfolio der Gesellschaft unter Ausnutzung von Marktopportunitäten möglichst schnell ausbauen zu können.
- Durch den Erwerb der Investor und die Einbringung in den Konzern der publity steigt zugleich die Wahrnehmung der Gesellschaft am Kapitalmarkt unmittelbar. Dies führt zu einem verbesserten Kapitalzugang sowohl zu Fremd- als auch Eigenkapital, welches neben der Kooperation mit der Meritz Group die Basis für das weitere Wachstum der Gesellschaft ist. Somit können die bestehende Marktchancen weiterhin zeitnah ausgenutzt und das Wachstum des der Gesellschaft deutlich beschleunigt werden, welches wiederum zu einer nachhaltigen Ertragsbasis in der Zukunft führt und somit das Unternehmensrisiko bei ggf. zu erwartenden Marktabschwüngen reduziert.
- Einsetzen der PREOS-Aktie als Währung im Rahmen der Transaktion zu einem attraktiven, über dem aktuellen Börsenkurs sowie dem nach EPRA-NAV zu berechnenden Wert der PREOS-Aktie liegenden Preis von EUR 8,00 je PREOS-Aktie.
- Infolge der Durchführung der Transaktion erhält die Gesellschaft mit der publity einen neuen Mehrheitsaktionär vom dem zu erwarten ist, dass er die bestehende Geschäftsbeziehung zwischen der publity und der Investor und den damit begründeten Zugang zu der extensiven Immobilien-Pipeline bereits aufgrund dieser Beteiligung an der Gesellschaft in besonderem Maße unterstützen und fördern wird.
- . Möglichkeit zur kurz- bis mittelfristigen Steigerung der wirtschaftlich relevanten Erfolgsparameter der Gesellschaft, wie EBIT, NAV, Marktkapitalisierung und Börsenkurs.

## **2. Geeignetheit und Erforderlichkeit des Bezugsrechtsausschlusses**

Der Vorstand hält den Bezugsrechtsausschluss für geeignet und erforderlich, um den im Gesellschaftsinteresse liegenden Zweck zu erreichen. Geeignet ist der Bezugsrechtsausschluss deshalb, weil der Erwerb der Einbringungsanteile gegen Schaffung der Neuen Aktien einen Bezugsrechtsausschluss voraussetzt. Der Bezugsrechtsausschluss ist auch erforderlich, um diesen Zweck zu erreichen. Der Vorstand hat mögliche Alternativen für die Strukturierung der geplanten Transaktion in seinen Überlegungen berücksichtigt, jedoch als nicht praktikabel oder weniger geeignet angesehen und verworfen:

#### **a) Erwerb der Einbringungsanteile gegen Gegenleistung in Geld**

Der mit einer Sachkapitalerhöhung verbundene Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre ließe sich vermeiden, wenn die von der Gesellschaft zu erbringende Gegenleistung als Geldleistung erbracht und die erforderlichen Mittel im Wege einer Barkapitalerhöhung unter Gewährung des Bezugsrechts beschafft bzw. refinanziert würden. Dieser Weg ist aber aus verschiedenen Gründen nicht gangbar.

Bei einer vollständig in Form von Barmitteln erbrachten Gegenleistung für die Einbringungsanteile würde ein Finanzierungsbedarf in einem Volumen entstehen (bis zu EUR 379.600.000,00), bei dem es völlig ausgeschlossen ist, dass die Barkapitalerhöhung auch nur annähernd ein hinreichendes Zeichnungsvolumen erreicht hätte. Insbesondere hat der mit derzeit rd. 75,21 % an der Gesellschaft mittelbar beteiligte Großaktionär, Thomas Olek, bereits frühzeitig klargestellt, dass jedenfalls er sich nicht an einer Barkapitalerhöhung in dem erforderlichen Umfang beteiligen werde.

Um die Transaktion schnellstmöglich durchzuführen, damit die Gesellschaft die hierdurch entstehenden Markopportunitäten möglichst frühzeitig für sich selbst nutzen können wird, hätte zudem eine Brückenfinanzierung organisiert werden müssen, die im erforderlichen Umfang nicht zur Verfügung gestanden hätte; in jedem Fall wären die Konditionen einer solchen Kreditfazilität wirtschaftlich aller Voraussicht nach kaum zu vertreten gewesen. Hinzu tritt der Umstand, dass die Refinanzierung des aufgenommenen Fremdkapitals aufgrund von marktbezogenen Risiken oder anderen Gesichtspunkten scheitern könnte und die sich daraus ergebende Verschuldung – in Abhängigkeit vom Umfang der Bargegenleistung – für die Gesellschaft unvertretbar werden würde.

Zudem kann der Umfang der Zeichnung der Aktien und die Höhe des Bezugspreises im Rahmen einer Barkapitalerhöhung – jedenfalls bei dem Volumen, das hier erforderlich gewesen wäre – nicht mit hinreichender Bestimmtheit vorausgesagt werden und wäre in besonderer Weise von Marktgegebenheiten zum Zeitpunkt der Umsetzung der Kapitalmaßnahme abhängig gewesen. Für die bestehenden Aktionäre der Gesellschaft wäre dieses Vorgehen nur dann vorteilhaft gewesen, wenn sie zur Vermeidung einer quotalen Verwässerung ihr jeweiliges Bezugsrecht ausgeübt hätten. Dies hätte für die Aktionäre aufgrund des erforderlichen Emissionsvolumens einen erheblichen Kapitaleinsatz bedeutet. Soweit die Aktionäre nicht zur Ausübung ihrer Bezugsrechte bereit gewesen wären, hätte die Barkapitalerhöhung am Kapitalmarkt platziert werden müssen. Dies hätte möglicherweise ein Platzierungsvolumen bedeutet, das besonders hoch gewesen wäre und das der Markt deshalb nicht oder nur unter erschwerten Bedingungen aufgenommen hätte.

Schließlich wäre für die Durchführung einer Barkapitalerhöhung die Erstellung eines von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zu billigenden Wertpapierprospektes erforderlich gewesen, was erhebliche zusätzliche Kosten für die Transaktion bedeutet und zu einer maßgeblichen zeitlichen Verzögerung der Transaktion geführt hätte, und befürchten ließ, dass die Publika an der Durchführung der Transaktion kein Interesse mehr gezeigt hätte.

#### **b) Gemischte Sach- und Barkapitalerhöhung mit gekreuztem Bezugsrechtsausschluss**

Der Vorstand hat auch erwogen, anstelle einer reinen Sachkapitalerhöhung eine gemisch-

ten Sach- und Barkapitalerhöhung unter gekreuztem Bezugsrechtsausschluss durchzuführen. Die Gesellschaft würde hier die der publicly geschuldeten Neuen Aktien zwar weiterhin durch eine Sachkapitalerhöhung unter Bezugsrechtsausschluss der übrigen Aktionäre schaffen. Die Verwässerung der Beteiligungsquote der übrigen Aktionäre würde jedoch dadurch ausgeschlossen, dass parallel eine Barkapitalerhöhung durchgeführt wird, zu der nur die übrigen Aktionäre zugelassen werden und deren Volumen sicherstellt, dass die Beteiligungsquote der übrigen Aktionäre bei Ausübung ihrer Bezugsrechte insgesamt nicht verwässert. Um eine Wahrung der Beteiligungsverhältnisse sicherzustellen, müsste eine derartige parallele Barkapitalerhöhung ein signifikantes Volumen haben.

Dieses Vorgehen hätte aber wiederum die Erstellung eines von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gebilligten Wertpapierprospektes erfordert und damit bereits die erwähnte zusätzliche Kostenlast und den Zeitverlust begründet.

Außerdem würden die Beteiligungsquoten auch bei einem derartigen Vorgehen nur insoweit gewahrt werden, wie die übrigen Aktionäre von ihrem Bezugsrecht tatsächlich Gebrauch machen. Der Vorstand hält dies schon deswegen für ausgeschlossen, weil die Aktionäre seiner Erwartung nach nicht dazu bereit wären, einen Bezugspreis von EUR 8,00 zu akzeptieren, wenn sowohl der Börsenkurs als auch der EPRA-NAV der PREO-Aktien deutlich unter diesem Betrag liegen. Soweit Aktionäre jedoch aufgrund des hohen erforderlichen Kapitaleinsatzes auf die Ausübung ihres Bezugsrechts verzichten müssten, käme es – verstärkt durch das hohe notwendige Volumen der parallelen Barkapitalerhöhung – für diese Aktionäre sogar zu einer noch stärkeren quotalen Verwässerung ihrer Anteile als bei einer reinen Sachkapitalerhöhung. Diejenigen Aktionäre, die gleichwohl einer Verwässerung vorbauen möchten, haben daher die viel effektivere, weil kostengünstigere Möglichkeit, PREOS-Aktien am Kapitalmarkt hinzuzuerwerben.

#### **c) Verschmelzung der Investor auf die Gesellschaft**

Eine Verschmelzung der Investor auf die Gesellschaft kommt nicht in Betracht, da die Investor als selbständige Gesellschaft fortbestehen soll und damit insbesondere auch die Pflichten und Verbindlichkeiten der Investor in ihr verbleiben und nicht auf die Gesellschaft übergehen soll. Ferner hätte eine Verschmelzung der Investor auf die Gesellschaft unter Zugrundelegung eines Verschmelzungsverhältnisses, das dem hier zugrunde gelegten Austauschverhältnis entspricht, zur gleichen anteilmäßigen Verwässerung außenstehender Aktionäre der Gesellschaft geführt, sodass die Verschmelzung gegenüber einer Sachkapitalerhöhung insoweit also keine zusätzlichen Vorteile begründet.

#### **d) Ausgliederung der Investor auf die Gesellschaft**

Eine Ausgliederung der Investor auf die Gesellschaft kommt ebenfalls nicht in Betracht. Die gegen eine Verschmelzung sprechenden Gründe gelten in diesem Fall entsprechend.

### **3. Auswirkungen der Sachkapitalerhöhung auf die Aktionärsstruktur der Gesellschaft**

Die Durchführung der Sachkapitalerhöhung mittels der von der ordentlichen Hauptversammlung zu beschließenden Erhöhung des Grundkapitals und die Ausgabe der Neuen Aktien führen zu einer Änderung der Aktionärsstruktur. Die publicly erwirbt hierdurch bei Zeichnung von bis zu Stück 47.450.000 neuen PREOS-Aktien eine Beteiligung im Umfang von bis zu rund

66,21 % am Grundkapital der Gesellschaft. Die Sachkapitalerhöhung führt somit zu einer maximalen Verwässerung der Beteiligungsquoten (sog. quotale Verwässerung) der übrigen Aktionäre der Gesellschaft auf insgesamt nur noch rund 33,79 %.

Aufgrund der Angemessenheit des Austauschverhältnisses und des Ausgabebetrages in Form des Wertes der Einbringungsanteile für die Neuen Aktien erfolgt aber keine wirtschaftliche Verwässerung zu Lasten der Aktionäre der Gesellschaft.

#### **4. Angemessenheit Austauschverhältnisses und Begründung des Ausgabebetrags**

Der Vorstand hat die Bewertung der zu erwerbenden Einbringungsanteile auf der Grundlage der ihm von der Publika vorgelegten, von ihm selbst geprüften und aufgrund einer von einer externen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in ausgewählten Bewertungsparametern plausibilisierten Unternehmensbewertung der Investor vorgenommen und dabei einen Wert der Einbringungsanteile von bis zu EUR 379.600.000,00 festgelegt. Die als Gegenleistung zu schaffenden bis zu Stück 47.450.000 neuen PREOS-Aktien, bewertet auf Basis des oben beschriebenen Werts der PREOS-Aktien von EUR 8,00 je Aktie, haben einen Gesamtwert von bis zu EUR 379.600.000,00 und entsprechen somit aufgrund des fixen Austauschverhältnisses von 5:2 (5 Neue Aktien für 2 Geschäftsanteile im Nennwert von je EUR 1,00 an der Investor) dem Wert der Einbringungsanteile.

Insgesamt hält der Vorstand den ermittelten Wert der Einbringungsanteile sowie den Wert der Gegenleistung und damit das Austauschverhältnis für angemessen.

**Leipzig, im Juli 2019**

**PREOS Real Estate AG**

*Der Vorstand*