

**DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG**

**Frankfurt am Main**

**ISIN: DE000A0XFSF0 / WKN: A0XFSF**

Einladung zur außerordentlichen Hauptversammlung

am Montag, den 14. September 2015, 11:00 Uhr,

im

Sheraton Frankfurt Congress Hotel

Lyoner Straße 44-48, 60528 Frankfurt am Main

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

wir laden Sie hiermit zu unserer außerordentlichen Hauptversammlung, die am Montag, den 14. September 2015, um 11:00 Uhr, im Sheraton Frankfurt Congress Hotel, Lyoner Straße 44-48, 60528 Frankfurt am Main, stattfindet, ein.

### **Tagesordnung der außerordentlichen Hauptversammlung**

#### **1. Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen Sacheinlagen unter Ausschluss von gesetzlichen Bezugsrechten der Aktionäre und entsprechende Ermächtigung zur Anpassung der Satzung**

Der Vorstand der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG hat am 31. Juli 2015 gemäß § 10 Abs. 1 und 3 Satz 1 WpÜG seine Entscheidung veröffentlicht, gegenüber den Aktionären der Fair Value REIT-AG, München, ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot in Form eines Umtauschangebots nach den Bestimmungen des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) abzugeben, das auf den Erwerb aller von diesen gehaltenen Aktien der Fair Value REIT-AG gerichtet ist. Als Gegenleistung sollen den Aktionären der Fair Value REIT-AG für jede von ihnen gehaltene Aktie der Fair Value REIT-AG mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 2,00 je Aktie zwei (2) neue Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG aus einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen angeboten werden (das „**Umtauschangebot**“). Da die mit der Kapitalerhöhung geschaffenen neuen Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG den Aktionären der Fair Value REIT-AG zum Umtausch gegen ihre Aktien der Fair Value REIT-AG angeboten werden sollen, ist bei der vorgeschlagenen Sachkapitalerhöhung das Bezugsrecht der bestehenden Aktionäre der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG auszuschließen.

Die Aktien der Fair Value REIT-AG, für welche das Übernahmeangebot angenommen worden ist, sollen im Rahmen der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen in die DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG eingebracht werden. Die Abwicklung der Sachkapitalerhöhung erfolgt unter Einschaltung der als Umtauschtreuhänder handelnden ODDO SEYDLER BANK AG, Frankfurt am Main (der „**Umtauschtreuhänder**“).

Nach dem Inhalt des Umtauschangebots werden die Aktionäre der Fair Value REIT-AG, die das Angebot annehmen, die von ihnen gehaltenen Aktien der Fair Value REIT-AG auf den Umtauschtreuhänder übertragen. Der Umtauschtreuhänder wird sodann diese von ihm treuhänderisch gehaltenen Aktien der Fair Value REIT-AG in die DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG einbringen, die neuen, im Zuge der gemäß Ziffer 1 der Tagesordnung zu beschließenden Kapitalerhöhung geschaffenen Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG zeichnen und nach ihrer Entstehung entsprechend dem Inhalt des Umtauschangebots auf die Aktionäre der Fair Value REIT-AG übertragen. Die DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG wird die erworbenen Aktien der Fair Value REIT-AG in Paketen von jeweils weniger als 10 % der Aktien und der Stimmrechte der Fair Value REIT-AG an 100 %ige Tochtergesellschaften übertragen, um die Voraussetzung gemäß § 11 Abs. 4 REIT-Gesetz für die Aufrechterhaltung des REIT Status der Fair Value REIT-AG zu erfüllen. Ferner beabsichtigt die DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG, den gemäß § 11 Abs. 1 REIT-Gesetz erforderlichen Streubesitz für die Aufrechterhaltung des REIT Status der Fair Value REIT-AG bestmöglich sicherzustellen.

Auf Grundlage des vorstehend näher beschriebenen Umtauschverhältnisses und der derzeit ausstehenden Zahl von Aktien der Fair Value REIT-AG beträgt die maximale Zahl der im Zuge des Umtauschangebots auszugebenden neuen Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG Stück 28.220.646. Um zudem im Rahmen des Umtauschangebots auch Aktien aus der möglichen Wandlung der von der Fair Value REIT-AG ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen der Wandelanleihe 2015/2020 (ISIN DE000A13SAB8) erwerben zu können, soll vorsorglich die Möglichkeit zur Ausgabe von weiteren bis zu 2.541.000 neuen Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG, d.h. insgesamt bis zu 30.761.646 neuen Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG geschaffen werden.

Da sich die Grundkapitalziffer der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG von derzeit EUR 27.351.404,00, eingeteilt in 27.315.404 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie, durch die Ausgabe von Aktien aus der Wandlung der von der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen aus der Wandelanleihe 2013/2018 sowie der Pflicht-Wandelanleihe 2015/2018 bis zur Hauptversammlung noch ändern kann und zudem eine Anpassung des satzungsmäßigen Grundkapitals durch die für den 28. August 2015 einberufene ordentliche Hauptversammlung der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG derzeit noch aussteht, soll im Rahmen des Kapitalerhebungsbeschlusses kein

Ausgangs- und Endbetrag der Kapitalerhöhung, sondern lediglich der bis zu Erhöhungsbetrag angegeben werden. Vorstand und Aufsichtsrat werden den Aktionären den endgültigen Ausgangs- und bis zu Endbetrag der Kapitalerhöhung in der Hauptversammlung bekanntgeben und gegebenenfalls erläutern.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen daher vor, wie folgt zu beschließen:

a) Kapitalerhöhung

Das satzungsgemäße Grundkapital der Gesellschaft wird um bis zu EUR 30.761.646,00 durch Ausgabe von bis zu 30.761.646 auf den Inhaber lautenden nennwertlosen Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie (die „**Neuen Aktien**“) gegen Sacheinlagen erhöht.

Der Ausgabebetrag der Neuen Aktien beträgt jeweils EUR 1,00. Die Differenz zwischen dem Ausgabebetrag der Neuen Aktien und dem Einbringungswert des Sacheinlagegegenstands soll der Kapitalrücklage zugewiesen werden.

b) Gewinnberechtigung

Die Neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2015 voll gewinnberechtigt.

c) Ausschluss des Bezugsrechts

Das Bezugsrecht der Aktionäre der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG ist ausgeschlossen. Die Neuen Aktien werden im Rahmen eines an die Aktionäre der Fair Value REIT-AG gemäß §§ 29 ff. WpÜG zu richtenden freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots in Form eines Umtauschangebots (einschließlich der etwaigen Ausübung eines Andienungsrechts gemäß § 39c WpÜG) (das „**Umtauschangebot**“) im Verhältnis 1:2 ausgegeben. Das bedeutet, dass jeder Aktionär der Fair Value REIT-AG, der das Umtauschangebot annimmt, berechtigt ist, für jede zum Umtausch eingereichte Aktie der Fair Value REIT-AG zwei (2) neue Aktien aus dieser Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zu beziehen.

d) Umtauschtreuhänder

Die Zeichnung der Neuen Aktien erfolgt durch die ODDO SEYDLER BANK AG, Schillerstraße 27-29, 60313 Frankfurt am Main, in ihrer Funktion als Umtauschtreuhänder für diejenigen Aktionäre der Fair Value REIT-AG, die das Umtauschangebot angenommen haben. Dementsprechend wird der Umtauschtreuhänder hiermit zur Zeichnung der Neuen Aktien zugelassen. Der Umtauschtreuhänder wird die zum Umtausch eingereichten Aktien der Fair Value REIT-AG als Sacheinleger in die DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG einbringen.

e) Umfang der Kapitalerhöhung

Die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen soll nur in dem Umfang durchgeführt werden, als bis zum Ablauf der in Ziffer 1.i) genannten Frist eine Zeichnung Neuer Aktien durch den Umtauschtreuhänder erfolgt.

f) Keine Prüfung der Sacheinlage

Der Vorstand beabsichtigt, bei der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen bei Vorliegen der Voraussetzungen von einer Prüfung der Sacheinlage (§ 183 Abs. 3 AktG) gemäß §§ 183a, 33a AktG abzusehen.

g) Weitere Einzelheiten

Der Vorstand ist berechtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen, insbesondere die Anzahl der letztlich auszugebenden Neuen Aktien, festzulegen. Die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen kann in mehreren Tranchen durchgeführt werden.

h) Ermächtigung zur Satzungsanpassung

Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Satzung entsprechend der Durchführung der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen anzupassen.

i) Befristung

Der Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals gegen Sacheinlagen wird ungültig, wenn die Durchführung dieser Kapitalerhöhung nicht bis zum 13. März 2016, 24.00 Uhr (MEZ), im Handelsregister eingetragen ist.

### **Bericht des Vorstands gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG zum Tagesordnungspunkt 1 der außerordentlichen Hauptversammlung über den Grund für den Ausschluss des Bezugsrechts**

Der Vorstand hat zu dem Tagesordnungspunkt 1 gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG einen schriftlichen Bericht über den Grund des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses sowie die Begründung des vorgeschlagenen Umtauschverhältnisses erstattet. Der Vorstandsbericht ist mit seinem wesentlichen Inhalt dieser Einladung zur Hauptversammlung als **Anlage 1** beigefügt. Der Vorstandsbericht ist zudem vom heutigen Tag an im Internet unter [www.demire.ag](http://www.demire.ag) und dort im Bereich „Investor Relations“ unter dem weiterführenden Link „Hauptversammlung“ bzw. unter dem Link <http://www.demire.ag/de/investors/annuals.php> zugänglich.

### **2. Beschlussfassung über die Schaffung eines Genehmigten Kapitals III/2015 mit Bezugsrechtsausschluss sowie entsprechende Änderung der Satzung**

Vor dem Hintergrund der unter Tagesordnungspunkt 1 dieser außerordentlichen Hauptversammlung zur Beschlussfassung vorgeschlagenen Sachkapitalerhöhung beabsichtigen Vorstand und Aufsichtsrat, zusätzlich zu dem von der ordentlichen Hauptversammlung am 28. August 2015 zu beschließenden Genehmigten Kapital II/2015 ein weiteres Genehmigtes Kapital III/2015 bezogen auf das im Falle einer Beschließung und Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung gemäß Tagesordnungspunkt 1 im Handelsregister der Gesellschaft erhöhte Grundkapital zu schaffen.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen daher vor, Folgendes zu beschließen:

a) Änderung von § 6 der Satzung

Unter der Maßgabe, dass die Durchführung der unter Tagesordnungspunkt 1 dieser außerordentlichen Hauptversammlung zur Beschlussfassung anstehenden Sachkapitalerhöhung mindestens um EUR 14.138.544,00 in das Handelsregister der Gesellschaft eingetragen wird, schlagen Vorstand und Aufsichtsrat vor, § 6 der Satzung nach dessen letztem Absatz durch Ergänzung um folgende weitere Absätze zu ändern:

„Der Vorstand ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Gesellschaft bis zum 13. September 2020 einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 7.069.272,00 durch Ausgabe von insgesamt 7.069.272 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital III/2015). Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht zu. Die neuen Aktien können auch von einem oder mehreren Kreditinstituten mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, das Bezugsrecht der Aktionäre ein- oder mehrmalig auszuschließen, (i) soweit es erforderlich ist, um etwaige Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen, (ii) soweit die neuen Aktien gegen Sacheinlage ausgegeben werden oder (iii) soweit neue Aktien gegen Bareinlagen ausgegeben werden und der auf die neu auszugebenden Aktien insgesamt entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals den Betrag von insgesamt EUR 1.413.854,00 (der „**Höchstbetrag I**“), oder, sollte dieser Betrag niedriger sein, von insgesamt 10 % des zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens und zum Zeitpunkt der erstmaligen Ausübung dieser Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss bestehenden Grundkapitals (der „**Höchstbetrag II**“) nicht überschreitet und der Ausgabepreis der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien der Gesellschaft gleicher Ausstattung zum Zeitpunkt der endgültigen Festlegung des Ausgabepreises nicht wesentlich unterschreitet.

Auf den Höchstbetrag I und den Höchstbetrag II ist das auf diejenigen Aktien entfallende Grundkapital anzurechnen, die zur Bedienung von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen ausgegeben werden oder auszugeben sind, die jeweils nach dem 14. September 2015 in entsprechender Anwendung von § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben werden, oder die nach dem 14. September 2015 in entsprechender Anwendung von § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG veräußert werden. Eine solche Anrechnung auf den Höchstbetrag I erfolgt nicht, wenn und soweit das auf die betreffenden Aktien entfallende Grundkapital bereits auf den Höchstbetrag eines anderen von der Hauptversammlung beschlossenen und im Handelsregister eingetragenen genehmigten Kapitals angerechnet worden ist. Ferner erfolgt weder eine Anrechnung auf den Höchstbetrag I noch auf den Höchstbetrag II, wenn im Falle einer Veräußerung von Aktien diese Veräußerung über die Börse oder den Freiverkehr oder aufgrund eines öffentlichen Angebotes an die Aktionäre erfolgt ist. Ferner ist auf den Höchstbetrag II das auf diejenigen Aktien entfallende Grundkapital anzurechnen, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung aufgrund einer anderen Ermächtigung zur Ausgabe von neuen Aktien aus genehmigtem Kapital unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG ab dem 14. September 2015 ausgegeben werden. Dabei ist in jedem Fall sicherzustellen, dass die Höchstgrenze aus § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG von 10 % des Grundkapitals im Rahmen aller von der Hauptversammlung beschlossenen und im Handelsregister eingetragenen genehmigten Kapitalien insgesamt eingehalten wird.

Eine erfolgte Anrechnung entfällt, soweit Ermächtigungen zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen gemäß § 221 Absatz 4 Satz 2, § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG oder zur Veräußerung von eigenen Aktien gemäß § 71 Absatz 1 Nr. 8, § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG oder zur Ausgabe neuer Aktien aus genehmigtem Kapital gemäß § 203 Abs. 2, § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG nach einer Ausübung solcher Ermächtigungen, die zur Anrechnung geführt haben, von der Hauptversammlung erneut erteilt werden.

Der Vorstand ist ferner ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung mit Zustimmung des Aufsichtsrats festzulegen. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung der §§ 5 und 6 der Satzung nach vollständiger oder teilweiser Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des Genehmigten Kapitals III/2015 und, falls das genehmigte Kapitals bis zum 13. September 2020 nicht oder nicht vollständig ausgenutzt worden sein sollte, nach Ablauf der Ermächtigungsfrist anzupassen."

b) Anweisung an den Vorstand

Der Vorstand wird angewiesen, die unter lit. a) zu beschließende Satzungsänderung erst und nur dann zur Eintragung im Handelsregister der Gesellschaft anzumelden, wenn die Durchführung der unter Tagesordnungspunkt 1 dieser außerordentlichen Hauptversammlung zur Beschlussfassung anstehenden Sachkapitalerhöhung mindestens in Höhe von EUR 14.138.544,00 in das Handelsregister der Gesellschaft eingetragen worden ist.

**Bericht des Vorstands an die Hauptversammlung über den Ausschluss des Bezugsrechts zu Punkt 2 der Tagesordnung gemäß §§ 203 Abs. 2, 186 Abs. 3 und Abs. 4 Satz 2 AktG**

Die Schaffung einer zusätzlichen Ermächtigung zur Erhöhung des Grundkapitals (Genehmigtes Kapital III/2015) soll der Verwaltung für die folgenden fünf Jahre die Möglichkeit geben, sich im Bedarfsfall rasch und flexibel erforderlich werdendes Eigenkapital beschaffen zu können. Dabei soll sich bereits an dem infolge der unter Tagesordnungspunkt 1 dieser außerordentlichen Hauptversammlung zu beschließenden Sachkapitalerhöhung erhöhten Grundkapital unter der Annahme und der Voraussetzung orientiert werden, dass das Umtauschangebot für mindestens 50,1 % der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Einberufung der außerordentlichen Hauptversammlung im Bundesanzeiger ausstehenden Aktien der Fair Value REIT-AG angenommen wird und daher neue Aktien der Gesellschaft im Umfang von mindestens Stück 14.138.544 (dies entspricht einer Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft um mindestens EUR 14.138.544,00) geschaffen werden müssen.

Die Verfügbarkeit von Finanzierungsinstrumenten unabhängig vom Turnus der jährlichen ordentlichen Hauptversammlungen ist von besonderer Wichtigkeit, da der Zeitpunkt, zu dem entsprechende Mittel beschafft werden müssen, nicht im Voraus bestimmt werden kann. Etwaige Transaktionen können im Wettbewerb mit anderen Unternehmen zudem häufig nur erfolgreich durchgeführt werden, wenn gesicherte Finanzierungsinstrumente bereits zum Zeitpunkt des Verhandlungsbegins zur Verfügung stehen. Der Ge-

setzgeber hat dem sich daraus ergebenden Bedürfnis der Unternehmen Rechnung getragen und räumt Aktiengesellschaften die Möglichkeit ein, die Verwaltung zeitlich befristet und betragsmäßig beschränkt zu ermächtigen, das Grundkapital ohne einen weiteren Hauptversammlungsbeschluss zu erhöhen. Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung daher vor, eine solche Ermächtigung zu erteilen.

Bei Ausnutzung der Ermächtigung zur Ausgabe neuer Aktien ist den Aktionären grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Damit können alle Aktionäre im Verhältnis ihrer Beteiligung an einer Kapitalerhöhung teilhaben und sowohl ihren Stimmrechtseinfluss als auch ihre gewinn- und wertmäßige Beteiligung an der Gesellschaft aufrechterhalten. Dies gilt insbesondere auch dann, wenn die neuen Aktien den Aktionären nicht unmittelbar zum Bezug angeboten werden, sondern unter Einschaltung eines oder mehrerer Kreditinstitute, sofern diese verpflichtet sind, die übernommenen Aktien den Aktionären im Wege des sog. mittelbaren Bezugsrechts zum Bezug anzubieten. Der Beschlussvorschlag sieht daher eine entsprechende Regelung vor.

Die unter (i) vorgeschlagene Ermächtigung des Vorstands, mit Zustimmung des Aufsichtsrats etwaige Spitzenbeträge von dem Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, dient dazu, im Hinblick auf den Betrag der jeweiligen Kapitalerhöhung ein praktikables Bezugsrechtsverhältnis darstellen zu können.

Die unter (ii) vorgeschlagene Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss soll der Gesellschaft insbesondere den Erwerb von Unternehmen, Teilen von Unternehmen oder Beteiligungen an Unternehmen, oder von Forderungen beziehungsweise Direktinvestitionen in Immobilien gegen Gewährung von Aktien ermöglichen. Dies ist eine übliche Form der Akquisition. Die Praxis zeigt, dass in vielen Fällen die Inhaber attraktiver Akquisitionsobjekte als Gegenleistung insbesondere für die Veräußerung ihrer Anteile oder eines Unternehmens die Verschaffung von Aktien der erwerbenden Gesellschaft verlangen. Um auch solche Akquisitionsobjekte erwerben zu können, muss die Gesellschaft die Möglichkeit haben, ihr Grundkapital unter Umständen sehr kurzfristig gegen Sacheinlage unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu erhöhen. Zudem wird es der Gesellschaft durch die vorgeschlagene Regelung ermöglicht, Unternehmen, Teile von Unternehmen oder Beteiligungen an Unternehmen sowie sonstige Vermögensgegenstände, wie z. B. auch Forderungen gegen die Gesellschaft, zu erwerben, ohne dabei über Gebühr die eigene Liquidität in Anspruch nehmen zu müssen.

Die unter (iii) vorgesehene Ermächtigung, bei Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlage das Bezugsrecht der Aktionäre einmalig oder mehrmals für einen Teilbetrag des genehmigten Kapitals auszuschließen, der EUR 1.413.854,00 und 10 % des zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens und zum Zeitpunkt der erstmaligen Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals nicht übersteigt, stützt sich auf die Bestimmung des § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG. Die betragsmäßige Begrenzung auf EUR 1.413.854,00 steht im Zusammenhang mit dem der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft am 28. August 2015 unter Tagesordnungspunkt 6 zum Beschluss vorgeschlagenen neuen Genehmigten Kapital II/2015, das ebenfalls eine Ermächtigung vorsieht, bei Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlage das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, aber begrenzt auf einen Betrag von EUR 2.735.140,00 oder, sollte dieser Betrag niedriger sein, auf einen Betrag von insgesamt 10 % des zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens und zum Zeitpunkt der erstmaligen Ausübung dieser Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss bestehenden Grundkapitals. Die Begrenzung des Ermächtigungsbetrages für eine solche Kapitalerhöhung auf 10 % des Grundkapitals und das Erfordernis, dass der Ausgabebetrag der neuen Aktien den jeweiligen Börsenpreis der schon notierten Aktien zum Zeitpunkt der Ausgabe nicht wesentlich unterschreiten darf, stellen sicher, dass der Schutzbereich des Bezugsrechts, nämlich die Sicherung der Aktionäre vor einem Einflussverlust und einer Gewinnanteils- und Wertverwässerung, nicht bzw. nur in einem zumutbaren Maße berührt wird. Der Einfluss der vom Bezug ausgeschlossenen Aktionäre kann durch Nachkauf über die Börse gesichert werden. Für die Gesellschaft führt die bezugsrechtsfreie Kapitalerhöhung zu einer größtmöglichen Kapitalschöpfung und zu optimalen Erlösen. Die Gesellschaft wird insbesondere in die Lage versetzt, auf günstige Börsensituationen schnell und flexibel zu reagieren. Zwar gestattet § 186 Abs. 2 Satz 2 AktG eine Veröffentlichung des Bezugspreises bis spätestens drei Tage vor Ablauf der (mindestens zweiwöchigen) Bezugsfrist. Angesichts der Volatilität an den Aktienmärkten ist aber auch in diesem Fall ein Marktrisiko, namentlich ein Kursänderungsrisiko, über mehrere Tage in Rechnung zu stellen, das zu Sicherheitsabschlägen bei der Festlegung des Veräußerungspreises und so zu nicht marktnahen Konditionen führen kann. Zudem kann die Gesellschaft bei Einräumung eines Bezugsrechts wegen der Länge der Bezugsfrist nicht kurzfristig auf günstige Marktverhältnisse reagieren. Die Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts liegt damit im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre.

Zum weiteren Schutz der Aktionäre vor Einflussverlust und Wertverwässerung ist die Ermächtigung für einen Bezugsrechtsausschluss dadurch begrenzt, dass andere wie eine bezugsrechtslose Barkapitalerhöhung wirkende Kapitalmaßnahmen auf den Höchstbetrag I und den Höchstbetrag II angerechnet werden,

bis zu dem eine Barkapitalerhöhung unter Bezugsrechtsausschluss aus dem Genehmigten Kapital III/2015 erfolgen kann. So sieht die Ermächtigung vor, dass eine Veräußerung von Aktien, die die Gesellschaft aufgrund einer Ermächtigung der Hauptversammlung gemäß § 71 Absatz 1 Nr. 8 AktG erworben hat, ohne den Aktionären den Bezug dieser Aktien anzubieten, den Höchstbetrag I und den Höchstbetrag II ebenso reduziert, wie eine zukünftige Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen, soweit das Bezugsrecht der Aktionäre dabei ausgeschlossen wird.

Eine solche Anrechnung auf den Höchstbetrag I ist aber dann nicht erforderlich und soll daher nicht erfolgen, wenn und soweit das auf die betreffenden Aktien entfallende Grundkapital bereits auf den Höchstbetrag eines anderen von der Hauptversammlung beschlossenen und im Handelsregister eingetragenen genehmigten Kapitals, z. B. auf den Höchstbetrag des auf der ordentlichen Hauptversammlung vom 28. September 2015 zur Beschlussfassung anstehenden Genehmigte Kapitals II/2015, angerechnet worden ist. Ferner ist eine Anrechnung auf den Höchstbetrag I und den Höchstbetrag II nicht erforderlich und muss nicht erfolgen, wenn Aktien in entsprechender Anwendung von § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG veräußert werden und diese Veräußerung über die Börse oder den Freiverkehr oder aufgrund eines öffentlichen Angebotes an die Aktionäre erfolgt.

Zum Schutz der Aktionäre ist weiterhin vorgesehen, dass auf den Höchstbetrag II auch das auf diejenigen Aktien entfallende Grundkapital anzurechnen ist, die während der Laufzeit der Ermächtigung aufgrund einer weiteren von der Hauptversammlung beschlossenen und im Handelsregister eingetragenen Ermächtigung zur Ausgabe von Aktien aus genehmigtem Kapital, z. B. aus dem zur Beschlussfassung der ordentlichen Hauptversammlung vom 28. September 2015 anstehenden Genehmigten Kapital II/2015, nach dem 14. September 2015 unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG ausgegeben werden. Dieser Fall würden eintreten, wenn infolge einer Kapitalherabsetzung das Grundkapital der Gesellschaft unter den Betrag von EUR 41.489.948,00 gesunken ist und betragsmäßig angegebene Höchstbeträge aus mehreren bestehenden genehmigten Kapitalien in ihrer bisher nicht in Anspruch genommenen Summe über einem Betrag von 10 % des dann bestehenden Grundkapitals der Gesellschaft liegen.

Die vorstehende Anrechnung soll jedoch wieder entfallen, soweit nach einer Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen in entsprechender Anwendung von § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG, die zu einer Anrechnung auf den Höchstbetrag geführt hat, die Hauptversammlung eine neue Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen mit der Möglichkeit zum erleichterten Bezugsrechtsausschluss in entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG beschließt oder die Hauptversammlung erneut eine Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien mit der Möglichkeit zum erleichterten Bezugsrechtsausschluss in entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG erteilt. Entsprechendes soll gelten, soweit eine Ermächtigung zur Ausgabe neuer Aktien aus genehmigtem Kapital gemäß § 203 Abs. 2, § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG nach einer Ausübung einer solchen Ermächtigung, die zur Anrechnung geführt hat, von der Hauptversammlung erneut erteilt wird. Denn in diesen Fällen hat die Hauptversammlung erneut über die Ermächtigung zu einem erleichterten Bezugsrechtsausschluss entschieden, so dass der Grund der Anrechnung auf den Höchstbetrag wieder entfallen ist. Soweit erneut Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechte und/oder Gewinnschuldverschreibungen unter erleichtertem Bezugsrechtsausschluss ausgegeben, erneut Aktien unter erleichtertem Bezugsrechtsausschluss veräußert werden oder erneut Aktien unter erleichtertem Bezugsrechtsausschluss aus genehmigtem Kapital geschaffen werden können, soll die Ermächtigung zum erleichterten Bezugsrechtsausschluss für die (Rest-)Laufzeit der Ermächtigung mit anderen Worten auch wieder für die Ausgabe neuer Aktien aus dem Genehmigten Kapital III/2015 bestehen, auf das die Anrechnung erfolgt ist. Mit Inkrafttreten der neuen Ermächtigung zum erleichterten Bezugsrechtsausschluss fällt nämlich die durch die Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen mit der Möglichkeit zum Bezugsrechtsausschluss entsprechend § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG bzw. die durch die Ausgabe eigener Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8, § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG bzw. die durch die Ausgabe von Aktien gemäß § 203 Abs. 2, § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG entstandene Sperre hinsichtlich der Ausgabe neuer Aktien aus dem Genehmigten Kapital III/2015 weg. Da die Mehrheitsanforderungen an einen solchen Beschluss mit denen eines Beschlusses über die Ermächtigung zur Ausgabe neuer Aktien aus dem genehmigten Kapital unter erleichtertem Bezugsrechtsausschluss entsprechend § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG identisch sind, ist in der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Schaffung einer neuen Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG im Rahmen der Veräußerung eigener Aktien oder einer neuen Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen mit der Möglichkeit zum Bezugsrechtsausschluss entsprechend § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG zugleich auch eine Bestätigung hinsichtlich des Ermächtigungsbeschlusses zur Ausgabe neuer Aktien aus dem Genehmigten Kapital III/2015

gemäß § 203 Abs. 2, § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG zu sehen. Entsprechendes gilt bei einer erneuten Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals mit der Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG. Im Falle einer erneuten Ausübung einer Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss in direkter oder entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG erfolgt die Anrechnung erneut. Im Ergebnis führt diese Regelung dazu, dass der Vorstand ohne erneute Beschlussfassung der Hauptversammlung während der (Rest-)Laufzeit der Ermächtigung insgesamt nur einmal vom erleichterten Bezugsrechtsausschluss gemäß oder entsprechend § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG Gebrauch machen kann und im Falle einer erneuten Beschlussfassung der Hauptversammlung der Vorstand während der (Rest-)Laufzeit der Ermächtigung wieder frei in der Wahl ist, ob er von den Erleichterungen des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG innerhalb der gesetzlichen Grenzen im Zusammenhang mit Barkapitalerhöhungen aus genehmigtem Kapital Gebrauch macht.

Durch diese Regelungen ist sichergestellt, dass die Höchstgrenze aus § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG von 10 % des Grundkapitals im Rahmen aller von der Hauptversammlung beschlossenen und im Handelsregister eingetragenen genehmigten Kapitalien insgesamt eingehalten wird.

Aufgrund der vorstehenden Ausführungen ist die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss in allen drei Fällen in den umschriebenen Grenzen erforderlich und im Interesse der Gesellschaft geboten.

Der Vorstand wird im Einzelfall sorgfältig prüfen, ob er von der Ermächtigung zur Kapitalerhöhung unter Bezugsrechtsausschluss Gebrauch macht, falls sich die Möglichkeiten zum Erwerb von Unternehmen, Teilen von Unternehmen oder Beteiligungen an Unternehmen oder sonstiger Vermögensgegenstände konkretisieren und dabei auch sorgfältig abwägen, ob als Gegenleistung zu übertragende Aktien ganz oder teilweise durch eine Kapitalerhöhung oder durch Erwerb eigener Aktien beschafft werden. Der Vorstand wird das Bezugsrecht der Aktionäre nur dann ausschließen, wenn der Erwerb gegen Ausgabe von Aktien der Gesellschaft in ihrem wohl verstandenen Interesse liegt. Der Aufsichtsrat wird seine erforderliche Zustimmung zur Ausnutzung des genehmigten Kapitals unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre nur dann erteilen, wenn die beschriebenen sowie sämtliche gesetzlichen Voraussetzungen erfüllt sind. Über die Einzelheiten der Ausnutzung des genehmigten Kapitals wird der Vorstand in der Hauptversammlung berichten, die auf eine etwaige Ausnutzung des genehmigten Kapitals folgt.

### **Auslage von Unterlagen**

Vom Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung an liegen die folgende Unterlagen in den Geschäftsräumen der Gesellschaft, Lyoner Straße 32, 60528 Frankfurt am Main, während der üblichen Geschäftszeiten zur Einsicht der Aktionäre aus und werden auch in der Hauptversammlung ausliegen:

Bericht des Vorstands gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG zum Tagesordnungspunkt 1 der außerordentlichen Hauptversammlung über den Grund für den Ausschluss des Bezugsrechts

Bericht des Vorstands an die Hauptversammlung zu Tagesordnungspunkt 2 der außerordentlichen Hauptversammlung gemäß §§ 203 Abs. 2, 186 Abs. 3 und Abs. 4 Satz 2 AktG.

Diese Unterlagen sind ab der Einberufung der Hauptversammlung auch über die Internetseite der Gesellschaft unter [www.demire.ag](http://www.demire.ag) und dort im Bereich „Investor Relations“ unter dem weiterführenden Link „Hauptversammlung“ bzw. unter dem Link <http://www.demire.ag/de/investors/annuals.php> zugänglich.

Der gesetzlichen Verpflichtung ist mit Zugänglichmachen von auslegungspflichtigen Unterlagen in den Geschäftsräumen der Gesellschaft und auf der Internetseite der Gesellschaft genüge getan. Als besonderen Service wird die Gesellschaft die vorgenannte Unterlagen jedem Aktionär auf Verlangen per einfacher Post mit lediglich einmaligem Zustellungsversuch übersenden. Die Unterlagen können unter folgender Adresse angefordert werden:

DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG  
Außerordentliche Hauptversammlung 2015  
Lyoner Straße 32  
60528 Frankfurt am Main  
Telefax: +49 (0)69-719 189 79 11



## **Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung**

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung EUR 27.351.404,00 ist eingeteilt in 27.351.404 auf den Inhaber lautende Stückaktien, die je eine Stimme gewähren. Die Gesamtzahl der Stimmrechte zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung beträgt damit 27.351.404. Es bestehen keine unterschiedlichen Gattungen von Aktien. Die Gesellschaft hält derzeit unmittelbar keine eigenen Aktien. Eine Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft hält aber 5.000 Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG, aus denen ihr keine Stimmrechte zustehen. Diese Angaben beziehen sich auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Einberufung im Bundesanzeiger.

## **Voraussetzungen für die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts (mit Nachweisstichtag nach § 123 Abs. 3 Satz 3 AktG)**

Aktionäre, die an der Hauptversammlung teilnehmen und das Stimmrecht ausüben wollen, müssen sich zur Hauptversammlung anmelden und ihre Berechtigung nachweisen. Für die Berechtigung, an der Hauptversammlung teilzunehmen und das Stimmrecht auszuüben, reicht ein in Textform (§ 126b BGB) erstellter besonderer Nachweis des Anteilsbesitzes durch das depotführende Institut aus. Der Nachweis des Anteilsbesitzes hat sich auf den Beginn des 21. Tages vor der Versammlung (Nachweisstichtag), das ist der **24. August 2015, 00:00 Uhr (MEZ)**, zu beziehen. Die Anmeldung zur Teilnahme an der Hauptversammlung hat in deutscher oder englischer Sprache in Textform (§ 126b BGB), per Telefax oder per E-Mail zu erfolgen.

Die Anmeldung und der Nachweis der Berechtigung müssen der Gesellschaft unter folgender Adresse, Telefax-Nummer oder E-Mail-Adresse mindestens sechs Tage vor der Hauptversammlung, demnach bis spätestens zum **Montag, den 7. September 2015, 24:00 Uhr (MEZ)**, zugehen:

DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG  
c/o GFEI IR Services GmbH  
Office Center Plaza  
Mailänder Str. 2  
30539 Hannover  
Telefax: +49 (0)511 47 40 23 19  
E-Mail: DEMIRE-HV@gfei.de

## **Bedeutung des Nachweisstichtags**

Der Nachweisstichtag ist das entscheidende Datum für den Umfang und die Ausübung des Teilnahme- und Stimmrechts in der Hauptversammlung. Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt für die Teilnahme an der Hauptversammlung oder die Ausübung des Stimmrechts als Aktionär nur, wer einen Nachweis des Anteilsbesitzes zum Nachweisstichtag erbracht hat. Die Berechtigung zur Teilnahme und der Umfang des Stimmrechts bemessen sich dabei ausschließlich nach dem Anteilsbesitz des Aktionärs zum Nachweisstichtag. Mit dem Nachweisstichtag geht keine Sperre für die Veräußerbarkeit des Anteilsbesitzes einher. Auch im Fall der vollständigen oder teilweisen Veräußerung des Anteilsbesitzes nach dem Nachweisstichtag ist für die Teilnahme und den Umfang des Stimmrechts ausschließlich der Anteilsbesitz des Aktionärs zum Nachweisstichtag maßgeblich; d. h. Veräußerungen von Aktien nach dem Nachweisstichtag haben keine Auswirkungen auf die Berechtigung zur Teilnahme und auf den Umfang des Stimmrechts. Entsprechendes gilt für Zuerwerbe von Aktien nach dem Nachweisstichtag. Personen, die zum Nachweisstichtag noch keine Aktien besitzen und erst danach Aktionär werden, sind nicht teilnahme- und stimmberechtigt. Der Nachweisstichtag hat keine Bedeutung für eine eventuelle Dividendenberechtigung.

## **Stimmrechtsvertretung**

Die Aktionäre werden darauf hingewiesen, dass ihr Stimmrecht in der Hauptversammlung durch einen Bevollmächtigten, auch durch ein Kreditinstitut oder eine Aktionärsvereinigung, ausgeübt werden kann. Auch in diesem Fall muss sich der Aktionär wie zuvor beschrieben fristgerecht zur Hauptversammlung anmelden und seinen Anteilsbesitz fristgerecht nachweisen. Bevollmächtigt der Aktionär mehr als eine Person, so kann die Gesellschaft eine oder mehrere von diesen zurückweisen.

Die Erteilung der Vollmacht, ihr Widerruf und der Nachweis der Bevollmächtigung gegenüber der Gesellschaft bedürfen der Textform (§ 126b BGB), es sei denn, die Vollmachtserteilung erfolgt an ein Kreditinstitut, eine Aktionärsvereinigung oder an eine andere der in § 135 AktG gleichgestellten Personen oder Insti-

tutionen. Für die Bevollmächtigung eines Kreditinstituts, einer Aktionärsvereinigung oder einer diesen nach § 135 AktG gleichgestellten Person oder Institution können Besonderheiten gelten; die Aktionäre werden gebeten, sich in einem solchen Fall mit dem zu Bevollmächtigenden rechtzeitig wegen einer von ihm möglicherweise geforderten Form der Vollmacht abzustimmen.

Der Nachweis der Bevollmächtigung gegenüber der Gesellschaft kann dadurch geführt werden, dass der Bevollmächtigte am Tag der Hauptversammlung die Vollmacht an der Einlasskontrolle vorweist. Für eine Übermittlung des Nachweises per Post, Telefax oder E-Mail verwenden Aktionäre bzw. Aktionärsvertreter bitte die nachfolgende Adresse, Telefax-Nummer oder E-Mail-Adresse:

DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG  
c/o GFEI IR Services GmbH  
Office Center Plaza  
Mailänder Str. 2  
30539 Hannover  
Telefax: +49 (0)511 47 40 23 19  
E-Mail: DEMIRE-HV@gfei.de

Vorstehende Übermittlungswege stehen auch zur Verfügung, wenn die Erteilung der Vollmacht durch Erklärung gegenüber der Gesellschaft erfolgen soll; ein gesonderter Nachweis über die Erteilung der Bevollmächtigung erübrigt sich in diesem Fall. Auch der Widerruf einer bereits erteilten Vollmacht kann auf den vorgenannten Übermittlungswegen unmittelbar gegenüber der Gesellschaft erklärt werden.

Aktionäre, die einen Vertreter bevollmächtigen möchten, werden gebeten, zur Erteilung der Vollmacht und etwaigen Weisungen das Formular zu verwenden, das die Gesellschaft hierfür bereithält. Es wird den ordnungsgemäß angemeldeten Personen zusammen mit der Eintrittskarte zugesendet und kann zudem unter der vorstehenden Adresse postalisch, per Telefax oder per E-Mail angefordert werden und ist unter der Internetadresse [www.demire.ag](http://www.demire.ag) und dort im Bereich „Investor Relations“ unter dem weiterführenden Link „Hauptversammlung“ bzw. unter dem Link <http://www.demire.ag/de/investors/annuals.php> zugänglich.

### **Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft**

Als Service bieten wir unseren Aktionären an, von der Gesellschaft benannte Stimmrechtsvertreter zu bevollmächtigen.

Die Aktionäre, die den von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertretern eine Vollmacht erteilen möchten, müssen sich ebenfalls unter Vorlage des besonderen Nachweises des Anteilsbesitzes rechtzeitig anmelden. Mit der Eintrittskarte erhalten unsere Aktionäre weitere Informationen zur Bevollmächtigung des Stimmrechtsvertreters der Gesellschaft sowie ein entsprechendes Formular zur Vollmachten- und Weisungserteilung. Es kann zudem unter der vorstehenden Adresse postalisch, per Telefax oder per E-Mail angefordert werden und ist unter der Internetadresse [www.demire.ag](http://www.demire.ag) und dort im Bereich „Investor Relations“ unter dem weiterführenden Link „Hauptversammlung“ bzw. unter dem Link <http://www.demire.ag/de/investors/annuals.php> zugänglich.

Soweit die von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter bevollmächtigt werden, müssen diesen in jedem Falle Weisungen für die Ausübung des Stimmrechts zu den Beschlussvorschlägen der Verwaltung erteilt werden. Die Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft sind verpflichtet, weisungsgemäß abzustimmen. Ohne Weisungen werden sich die Stimmrechtsvertreter der Stimme enthalten. Die Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft nehmen keine Vollmachten zur Einlegung von Widersprüchen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse, zur Ausübung des Rede- und Fragerechts oder zur Stellung von Anträgen entgegen.

Aktionäre, die die von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter vor der Hauptversammlung bevollmächtigen möchten, werden aus organisatorischen Gründen gebeten, die Vollmachten nebst Weisungen spätestens bis zum **11. September 2015, 18:00 Uhr (MEZ)** (Zugang) per Post, Telefax oder E-Mail unter der vorstehenden Adresse, Telefax-Nummer oder E-Mail-Adresse zu übermitteln.

Darüber hinaus bieten wir form- und fristgerecht angemeldeten und in der Hauptversammlung erschienenen Aktionären und Aktionärsvertretern an, die von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter auch in der Hauptversammlung zu bevollmächtigen.

Persönliche Auskunft zur Stimmrechtsvertretung durch die von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter erhalten unsere Aktionäre werktätlich zwischen 9.00 Uhr und 17.00 Uhr (MEZ) unter der Telefonnummer +49 (0)511 47 40 23 13.

### **Ergänzungsanträge gemäß § 122 Abs. 2 AktG**

Aktionäre, deren Anteile zusammen den zwanzigsten Teil des Grundkapitals oder den anteiligen Betrag von EUR 500.000,00 des Grundkapitals der Gesellschaft erreichen, können verlangen, dass Gegenstände auf die Tagesordnung gesetzt und bekannt gemacht werden. Die Mindestbeteiligung muss der Gesellschaft nachgewiesen werden, wobei eine Vorlage von Bankbescheinigungen genügt. Der oder die Antragsteller haben ferner nachzuweisen, dass er/sie seit mindestens drei Monaten Inhaber von Aktien ist/sind und dass er/sie die Aktien bis zur Entscheidung über das Verlangen hält/halten (vgl. §§ 122 Abs. 2 Satz 1 i.V.m. Abs. 1 Satz 3, 142 Abs. 2 Satz 2 AktG). Bei der Berechnung der Aktienbesitzzeit ist § 70 AktG zu beachten. Jedem neuen Gegenstand muss eine Begründung oder eine Beschlussvorlage beiliegen. Das Verlangen auf Ergänzung der Tagesordnung muss der Gesellschaft mindestens 30 Tage vor der Versammlung, also bis **Freitag, den 14. August 2015, 24:00 Uhr (MEZ)**, schriftlich zugegangen sein. Ergänzungsverlangen richten Sie bitte an nachfolgende Adresse:

DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG  
Außerordentliche Hauptversammlung 2015  
Lyoner Straße 32  
60528 Frankfurt am Main

Bekanntmachung und Zuleitung von Ergänzungsverlangen erfolgen in gleicher Weise wie bei der Einberufung.

### **Gegenanträge**

Aktionäre sind berechtigt, vor und in der Hauptversammlung Gegenanträge gegen einen Vorschlag von Vorstand und/oder Aufsichtsrat zu einem bestimmten Punkt der Tagesordnung zu stellen. Etwaige Gegenanträge im Vorfeld der Hauptversammlung müssen der Gesellschaft schriftlich, per Telefax oder per E-Mail spätestens bis **Sonntag, den 30. August 2015, 24.00 Uhr (MEZ)**, mit Begründung ausschließlich unter der folgenden Adresse zugegangen sein:

DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG  
Ordentliche Hauptversammlung 2015  
Lyoner Straße 32  
60528 Frankfurt am Main  
Telefax: +49 (0)69-719 189 79 11  
E-Mail: DEMIRE-HV@gfei.de

Anderweitig adressierte Anträge werden nicht berücksichtigt. Zugänglich zu machende Gegenanträge von Aktionären werden einschließlich des Namens des Aktionärs und einer Begründung des Antrags unverzüglich nach ihrem Eingang unter der Internetadresse [www.demire.ag](http://www.demire.ag) und dort im Bereich „Investor Relations“ unter dem weiterführenden Link „Hauptversammlung“ bzw. unter dem Link <http://www.demire.ag/de/investors/annuals.php> zugänglich gemacht. Eventuelle Stellungnahmen der Verwaltung hierzu werden ebenfalls unter dieser Internetadresse zugänglich gemacht.

Von einer Zugänglichmachung eines Gegenantrags und seiner Begründung kann die Gesellschaft absehen, wenn einer der Ausschlussstatbestände gemäß § 126 Abs. 2 AktG vorliegen, etwa weil der Gegenantrag zu einem gesetzes- oder satzungswidrigen Beschluss der Hauptversammlung führen würde oder die Begründung in wesentlichen Punkten offensichtlich falsche oder irreführende Angaben enthält. Eine Begründung eines Gegenantrags braucht nicht zugänglich gemacht zu werden, wenn sie insgesamt mehr als 5.000 Zeichen beträgt.

Es wird darauf hingewiesen, dass Gegenanträge, auch wenn sie der Gesellschaft vorab fristgerecht übermittelt worden sind, in der Hauptversammlung nur dann Beachtung finden, wenn sie dort gestellt beziehungsweise unterbreitet werden. Das Recht eines jeden Aktionärs, während der Hauptversammlung Gegenanträge zu Tagesordnungspunkten zu stellen, bleibt unberührt.

## **Wahlvorschläge von Aktionären nach § 127 AktG**

Aktionäre sind ferner berechtigt, Wahlvorschläge zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern oder von Abschlußprüfern zu unterbreiten, sollte ein entsprechender Beschlussvorschlag nachträglich über einen Ergänzungsantrag gemäß § 122 Abs. 2 AktG in die Tagesordnung aufgenommen werden. Für sie gilt die vorstehende Regelung sinngemäß mit der Maßgabe, dass der Wahlvorschlag nicht begründet zu werden braucht. Über die vorgenannten Ausschlusstatbestände des § 126 Abs. 2 AktG hinaus braucht der Wahlvorschlag auch dann nicht zugänglich gemacht zu werden, wenn der Wahlvorschlag nicht Namen, ausgeübten Beruf und Wohnort des zur Wahl vorgeschlagenen Prüfers enthält.

## **Auskunftsrechte des Aktionärs gemäß § 131 Abs. 1 AktG**

Gemäß § 131 Abs. 1 AktG ist jedem Aktionär und Aktionärsvertreter auf Verlangen in der Hauptversammlung vom Vorstand Auskunft über Angelegenheiten der Gesellschaft zu geben, soweit sie zur sachgemäßen Beurteilung des Gegenstands der Tagesordnung erforderlich ist. Die Auskunftspflicht erstreckt sich auch auf die rechtlichen und geschäftlichen Beziehungen der Gesellschaft zu einem verbundenen Unternehmen sowie auf die Lage des Konzerns und der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen. Auskunftsverlangen sind in der Hauptversammlung grundsätzlich mündlich im Rahmen der Aussprache zu stellen.

Der Vorstand darf die Auskunft nur aus den in § 131 Abs. 3 AktG aufgeführten Gründen verweigern, etwa weil die Erteilung der Auskunft nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung geeignet ist, der Gesellschaft oder einem verbundenen Unternehmen einen nicht unerheblichen Nachteil zuzufügen oder soweit die Auskunft auf der Internetseite der Gesellschaft über mindestens sieben Tage vor Beginn und in der Hauptversammlung durchgängig zugänglich ist.

## **Weitergehende Erläuterungen**

Weitergehende Erläuterungen zu den Rechten der Aktionäre nach §§ 122 Abs. 2, 126 Abs. 1, 127, 131 Abs. 1 AktG finden sich auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.demire.ag](http://www.demire.ag) und dort im Bereich „Investor Relations“ unter dem weiter-führenden Link „Hauptversammlung“ bzw. unter dem Link <http://www.demire.ag/de/investors/annuals.php>.

## **Informationen nach § 124a AktG**

Die Internetseite der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG, über die die Informationen nach § 124a AktG zugänglich sind, lautet wie folgt: [www.demire.ag](http://www.demire.ag). Die Informationen finden sich dort im Bereich „Investor Relations“ unter dem weiter-führenden Link „Hauptversammlung“ bzw. unter dem Link <http://www.demire.ag/de/investors/annuals.php>.

Frankfurt am Main, im Juli 2015

DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG

Der Vorstand

## **ANLAGE 1 ZUR EINLADUNG ZUR AUSSERORDENTLICHEN HAUPTVERSAMMLUNG**

### **Bericht des Vorstands gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG zum Tagesordnungspunkt 1 der außerordentlichen Hauptversammlung am Montag, den 14. September 2015 über den Grund für den Ausschluss des Bezugsrechts**

Der Vorstand erstattet hiermit der Hauptversammlung gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG den nachfolgenden Bericht über den Grund für den Ausschluss des Bezugsrechts sowie die Begründung des vorgeschlagenen Umtauschverhältnisses bzw. Ausgabepreises im Rahmen des Beschlussvorschlags zur Erhöhung des Grundkapitals der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG mit Sitz in Frankfurt am Main (auch „**DEMIRE**“ oder die „**Gesellschaft**“ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften die „**DEMIRE-Gruppe**“) gegen Sacheinlagen:

#### **I. Beschlussvorschlag**

Der Vorstand der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG hat am 31. Juli 2015 gemäß § 10 Abs. 1 und 3 Satz 1 WpÜG seine Entscheidung veröffentlicht, gegenüber den Aktionären der Fair Value REIT-AG, München, ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot in Form eines Umtauschangebots nach den Bestimmungen des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) abzugeben, das auf den Erwerb aller von diesen gehaltenen Aktien der Fair Value REIT-AG gerichtet ist. Als Gegenleistung sollen den Aktionären der Fair Value REIT-AG für jede von ihnen gehaltene Aktie der Fair Value REIT-AG mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 2,00 je Aktie zwei (2) neue Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG aus einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen angeboten werden (das „**Umtauschangebot**“). Da die mit der Kapitalerhöhung geschaffenen neuen Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG den Aktionären der Fair Value REIT-AG zum Umtausch gegen ihre Aktien der Fair Value REIT-AG angeboten werden sollen, ist bei der vorgeschlagenen Sachkapitalerhöhung das Bezugsrecht der bestehenden Aktionäre der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG auszuschließen.

Die Aktien der Fair Value REIT-AG, für welche das Übernahmeangebot angenommen worden ist, sollen im Rahmen der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen in die DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG eingebracht werden. Die Abwicklung der Sachkapitalerhöhung erfolgt unter Einschaltung der als Umtauschtreuhänder handelnden ODDO SEYDLER BANK AG, Frankfurt am Main (der „**Umtauschtreuhänder**“).

Nach dem Inhalt des Umtauschangebots werden die Aktionäre der Fair Value REIT-AG, die das Angebot annehmen, die von ihnen gehaltenen Aktien der Fair Value REIT-AG auf den Umtauschtreuhänder übertragen. Der Umtauschtreuhänder wird sodann diese von ihm treuhänderisch gehaltenen Aktien der Fair Value REIT-AG in die DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG einbringen, die neuen, im Zuge der gemäß Ziffer 1 der Tagesordnung zu beschließenden Kapitalerhöhung geschaffenen Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG zeichnen und nach ihrer Entstehung entsprechend dem Inhalt des Umtauschangebots auf die Aktionäre der Fair Value REIT-AG übertragen. Die DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG wird die erworbenen Aktien der Fair Value REIT-AG in Paketen von jeweils weniger als 10 % der Aktien und der Stimmrechte der Fair Value REIT-AG an 100 %ige Tochtergesellschaften übertragen, um die Voraussetzung gemäß § 11 Abs. 4 REIT-Gesetz für die Aufrechterhaltung des REIT Status der Fair Value REIT-AG zu erfüllen. Ferner beabsichtigt die DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG, den gemäß § 11 Abs. 1 REIT-Gesetz erforderlichen Streubesitz für die Aufrechterhaltung des REIT Status der Fair Value REIT-AG bestmöglich sicherzustellen.

Auf Grundlage des vorstehend näher beschriebenen Umtauschverhältnisses und der derzeit ausstehenden Zahl von Aktien der Fair Value REIT-AG beträgt die maximale Zahl der im Zuge des Umtauschangebots auszugebenden neuen Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG Stück 28.220.646. Um zudem im Rahmen des Umtauschangebots auch Aktien aus der möglichen Wandlung der von der Fair Value REIT-AG ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen der Wandelanleihe 2015/2020 (ISIN DE000A13SAB8) erwerben zu können, soll vorsorglich die Möglichkeit zur Ausgabe von weiteren bis zu 2.541.000 neuen Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG, d.h. insgesamt bis zu 30.761.646 neuen Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG geschaffen werden.

Da sich die Grundkapitalziffer der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG von derzeit EUR 27.351.404,00, eingeteilt in 27.315.404 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie, durch die Ausgabe von Aktien aus der Wandlung der von der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen aus der Wandelanleihe 2013/2018 sowie der Pflicht-Wandelanleihe 2015/2018 bis zur Hauptversammlung noch ändern kann und zudem eine Anpassung des satzungsmäßigen Grundkapitals durch die für den 28. August 2015 einberufene ordentliche Hauptversammlung der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG derzeit noch aussteht, soll im Rahmen des Kapitalerhöhungsbeschlusses kein Ausgangs- und Endbetrag der Kapitalerhöhung, sondern lediglich der bis zu Erhöhungsbetrag angegeben werden. Vorstand und Aufsichtsrat werden den Aktionären den endgültigen Ausgangs- und bis zu Endbetrag der Kapitalerhöhung in der Hauptversammlung bekanntgeben und gegebenenfalls erläutern.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen daher vor, wie folgt zu beschließen:

a) Kapitalerhöhung

Das satzungsgemäße Grundkapital der Gesellschaft wird um bis zu EUR 30.761.646,00 durch Ausgabe von bis zu 30.761.646 auf den Inhaber lautenden nennwertlosen Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie (die „**Neuen Aktien**“) gegen Sacheinlagen erhöht.

Der Ausgabebetrag der Neuen Aktien beträgt jeweils EUR 1,00. Die Differenz zwischen dem Ausgabebetrag der Neuen Aktien und dem Einbringungswert des Sacheinlagegegenstands soll der Kapitalrücklage zugewiesen werden.

b) Gewinnberechtigung

Die Neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2015 voll gewinnberechtigt.

c) Ausschluss des Bezugsrechts

Das Bezugsrecht der Aktionäre der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG ist ausgeschlossen. Die Neuen Aktien werden im Rahmen eines an die Aktionäre der Fair Value REIT-AG gemäß §§ 29 ff. WpÜG zu richtenden freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots in Form eines Umtauschangebots (einschließlich der etwaigen Ausübung eines Andienungsrechts gemäß § 39c WpÜG) (das „**Umtauschangebot**“) im Verhältnis 1:2 ausgegeben. Das bedeutet, dass jeder Aktionär der Fair Value REIT-AG, der das Umtauschangebot annimmt, berechtigt ist, für jede zum Umtausch eingereichte Aktie der Fair Value REIT-AG zwei (2) neue Aktien aus dieser Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zu beziehen.

d) Umtauschtreuhänder

Die Zeichnung der Neuen Aktien erfolgt durch die ODDO SEYDLER BANK AG, Schillerstraße 27-29, 60313 Frankfurt am Main, in ihrer Funktion als Umtauschtreuhänder für diejenigen Aktionäre der Fair Value REIT-AG, die das Umtauschangebot angenommen haben. Dementsprechend wird der Umtauschtreuhänder hiermit zur Zeichnung der Neuen Aktien zugelassen. Der Umtauschtreuhänder wird die zum Umtausch eingereichten Aktien der Fair Value REIT-AG als Sacheinleger in die DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG einbringen.

e) Umfang der Kapitalerhöhung

Die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen soll nur in dem Umfang durchgeführt werden, als bis zum Ablauf der in Ziffer 1.i) genannten Frist eine Zeichnung Neuer Aktien durch den Umtauschtreuhänder erfolgt.

f) Keine Prüfung der Sacheinlage

Der Vorstand beabsichtigt, bei der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen bei Vorliegen der Voraussetzungen von einer Prüfung der Sacheinlage (§ 183 Abs. 3 AktG) gemäß §§ 183a, 33a AktG abzusehen.

g) Weitere Einzelheiten

Der Vorstand ist berechtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen, insbesondere die Anzahl der letztlich auszugebenden Neuen Aktien, festzulegen. Die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen kann in mehreren Tranchen durchgeführt werden.

h) Ermächtigung zur Satzungsanpassung

Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Satzung entsprechend der Durchführung der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen anzupassen.

i) Befristung

Der Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals gegen Sacheinlagen wird ungültig, wenn die Durchführung dieser Kapitalerhöhung nicht bis zum 13. März 2016, 24.00 Uhr (MEZ), im Handelsregister eingetragen ist.

## II. Hintergrund und Darstellung des beabsichtigten Umtauschangebots an die Aktionäre der Fair Value REIT-AG und der geplanten Transaktion

Der Vorstand der Gesellschaft hat mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, allen Aktionären der Fair Value REIT-AG („**Fair Value**“ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften die „**Fair Value-Gruppe**“) gemäß §§ 29, 31 Abs. 2 Satz 1 Var. 2 WpÜG ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot in Form eines Umtauschangebots (das „**Umtauschangebot**“) zu unterbreiten und diese Entscheidung am 31. Juli 2015 gemäß § 10 Abs. 1 und 3 Satz 1 WpÜG veröffentlichen. Es ist beabsichtigt, den Aktionären der Fair Value (die „**Fair Value-Aktionäre**“) für jede der Fair Value-Aktien (mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 2,00) zwei (2) neue Aktien der DEMIRE (die „**DEMIRE-Aktien**“) anzubieten. Die DEMIRE-Aktien sollen im Wege der vorgeschlagenen Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen geschaffen werden. Weil die mit der Kapitalerhöhung geschaffenen Aktien zum Umtausch gegen Aktien der Fair Value (die „**Fair Value-Aktien**“) angeboten werden sollen, ist bei der vorgeschlagenen Sachkapitalerhöhung das Bezugsrecht der Aktionäre der Gesellschaft (die „**DEMIRE-Aktionäre**“) ausgeschlossen.

### 1. Hintergrund der geplanten Transaktion

#### a) Die DEMIRE-Gruppe

Die DEMIRE ist ein in Frankfurt am Main ansässiger Immobilienkonzern, der als Investor und Bestandshalter von Gewerbeimmobilien in Deutschland tätig ist. Die Gesellschaft geht auf die am 6. April 2006 gegründete MAGNAT Real Estate Opportunities GmbH & Co. KGaA zurück, die am 17. September 2010 in eine Aktiengesellschaft umgewandelt und zunächst in die MAGNAT Real Estate AG umfirmiert wurde. Mit der Umfirmierung der Gesellschaft in DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG im Juli 2013 wurde die Geschäftstätigkeit neu fokussiert auf die Eingehung von Investments in Gewerbeimmobilien für den unternehmerischen Mittelstand in Deutschland.

#### (i) Geschäftstätigkeit

Die wesentliche Geschäftstätigkeit der DEMIRE besteht in dem Ankauf, der Verwaltung und Vermietung von Gewerbeimmobilien, ihrer Weiterentwicklung (z.B. durch Umbau, Modernisierung oder Erweiterung) sowie der Realisierung von Wertsteigerungen durch Vermietung und Verkäufe. Seit Umfirmierung von MAGNAT Real Estate AG in DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG im Juli 2013 liegt der Fokus der Geschäftstätigkeit auf Investments in Gewerbeimmobilien in Deutschland. Die Gesellschaft erwirbt und verwaltet Gewerbeimmobilien in den Bereichen Büro, Logistik und Einzelhandel in Deutschland und verfolgt zu dieser Buy & Hold Strategie die Weiterentwicklung ihrer Immobilien durch aktives Portfoliomanagement. Die DEMIRE selbst tätigt grundsätzlich keine direkten Investitionen in Immobilien und Immobilienprojekte. Die Investitionen werden grundsätzlich über Projektgesellschaften abgewickelt. Die Beteiligungen an diesen Projektgesellschaften werden von der DEMIRE unmittelbar oder mittelbar über Zwischenholdings gehalten. Die DEMIRE ist ein vollintegrierter Immobilienkonzern und deckt die gesamte Wertschöpfungskette durch interne Kompetenzträger ab. Strategische Entscheidungen im Rahmen des Portfoliomanagements wer-

den regelmäßig auf der Ebene der DEMIRE getroffen. Durch das in der DEMIRE angesiedelte Portfoliomanagement werden strategische Leitlinien für das gesamte Portfolio getroffen und auf dieser Basis Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen getroffen. Darüber hinaus erfolgt im Rahmen des Portfoliomanagements die Überwachung (Controlling) und Steuerung der bereits getätigten Investments. Die operative Ausführung erfolgt durch verschiedene Tochtergesellschaften. Dies gilt insbesondere für das Property Management (Hausverwaltung) und das Facility Management (Hausbewirtschaftung). Sämtliche dieser Dienstleistungen werden für das Bestandportfolio – bis auf einige historisch oder rechtlich bedingte Ausnahmen – im Wesentlichen mit internen Ressourcen abgedeckt.

(ii) Wesentliche Finanzkennzahlen der DEMIRE

<b>Konzerndaten nach IFRS</b>	<b>ungeprüft*</b>	<b>geprüft**</b>	<b>geprüft***</b>
	<b>31.03.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.03.2014</b>
	<b>TEUR</b>	<b>TEUR</b>	<b>TEUR</b>
Periodenergebnis (ohne auf die nicht beherrschenden Anteilseigner entfallendes Periodenergebnis)	452	43.302	- 5.935
Vorratsimmobilien	371.085	333.070	20.526
Immobilien im Umlaufvermögen	7.852	7.355	7.784
Bilanzsumme	426.100	373.012	48.400
Eigenkapital (ohne Anteile der nicht beherrschenden Anteilseigner)	64.806	54.629	7.702
Eigenkapitalquote	15,2 %	14,6 %	15,9 %
Langfristige Schulden	290.671	258.124	25.857
Kurzfristige Schulden	70.623	60.259	14.841
Fremdkapitalquote	84,8 %	85,4 %	84,1 %

\* 3-Monatszeitraum (1. Januar 2015 bis zum 31. März 2015) – ungeprüfte Konzern-Kennzahlen 1. Quartal 2015

\*\* 9-Monatszeitraum (1. April 2014 bis zum 31. Dezember 2014) – geprüfter Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014

\*\*\* 12-Monatszeitraum (1. April 2013 bis zum 31. März 2014) – geprüfter Konzernabschluss zum 31. März 2014

(iii) Immobilienportfolio

Das Immobilienportfolio der DEMIRE besteht derzeit aus 175 Objekten mit einer gesamten vermietbaren Fläche von ca. 422.000 Quadratmetern und verteilt sich derzeit noch auf Deutschland (98 %) und Osteuropa (2 %) (Bulgarien, Georgien, Polen, Rumänien und Ukraine). Die DEMIRE verfügt in Deutschland über Bestandsimmobilien in Niedersachsen, Mecklenburg-Vorpommern, Nordrhein-Westfalen, Bayern, Hessen, Hamburg, Schleswig-Holstein und Baden-Württemberg. Basierend auf der neuen Ausrichtung allein auf den Gewerbeimmobilienmarkt in Deutschland strebt die DEMIRE einen beschleunigten Rückzug aus den restlichen ausländischen Regionen an.

Die DEMIRE weist zum 31. März 2015 zu Marktwerten bilanzierte als Finanzinvestitionen gehaltene Gewerbeimmobilienbestände von TEUR 371.085 aus. Die Marktmiete lag auf Basis des Geschäftsberichts 2014 bei den Bestandsimmobilien durchschnittlich bei EUR 7,32 pro m<sup>2</sup> im Monat.

Die durchschnittliche Leerstandsquote auf Basis der vermietbaren Fläche beträgt 17,12 %, während die gewichtete durchschnittliche Restmietdauer bei ca. 5,9 Jahren liegt.

Nach dem 31. März 2015 haben weitere Immobilienkäufe durch die DEMIRE stattgefunden, die eine Auswirkung auf die Berechnung des Umtauschverhältnisses haben und in den Immobilienkennzahlen zum 31. März 2015 nicht enthalten sind. Hierzu sind gehören Gewerbeimmobilien in Schwerin, Leipzig, Kassel sowie jeweils langfristig an die Deutsche Telekom AG vermietet Objekte in Ansbach, Bonn, Flensburg, Freiburg, Regensburg und Stahnsdorf.

Im Konzern werden als Finanzinvestition gehaltene Immobilien bilanziert und zum beizulegenden Zeitwert nach IAS 40 bewertet. Die beizulegenden Zeitwerte der als Finanzinvestition gehaltenen



Immobilien basieren auf Bewertungsgutachten auf jährlicher Basis von externen Sachverständigen und werden in Übereinstimmung mit internationalen Bewertungsstandards ermittelt. Die Bewertung erfolgt auf Grundlage von Ertragswertverfahren gemäß der Immobilienwertermittlungsverordnung und, sofern verfügbar, anhand von Vergleichs- oder Marktpreisen.

Die vorliegenden Verkehrswerte sind nach dem Ertragswertverfahren gemäß Baugesetzbuch, Immobilienwertermittlungsverordnung (ImmoWertV) und Wertermittlungsrichtlinie (WertR) ermittelt.

Die DEMIRE verfügt über nicht zu Marktwerten bilanziertes Immobilien-Vorratsvermögen (und sonstiges Vermögen) von TEUR 7.852. Mögliche Werterhöhungen zu diesen Buchwerten wurden bei der DEMIRE aus Vereinfachungsgründen und aufgrund nicht ausreichender Datenbasis nicht berücksichtigt.

(iv) Aktienkapital

Das satzungsmäßige Grundkapital der Gesellschaft beträgt zum heutigen Tag EUR 27.215.679,00 und ist derzeit eingeteilt in 27.215.679 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie. Zudem wurden bis zum Tag der Einberufung der außerordentlichen Hauptversammlung aus bedingtem Kapital weitere 135.725 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien durch die Gesellschaft ausgegeben, so dass das aktuell ausgegebene und voll eingezahlte Grundkapital der Gesellschaft EUR 27.351.404,00 (Stand 31. Juli 2015) beträgt. Es ist in 27.351.404 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie eingeteilt.

**b) Die Fair Value-Gruppe**

Die nachstehend dargestellten Informationen sowie jede andere Informationen in diesem Bericht betreffend die Fair Value und/oder die Fair Value-Gruppe basieren ausschließlich auf öffentlich verfügbaren Quellen, da die Gesellschaft bislang keinen Zugang zu nicht öffentlich verfügbaren Informationen der Fair Value hat.

Die Fair Value ist ein börsennotiertes Immobilienunternehmen mit dem Fokus auf Gewerbeimmobilien in Deutschland, das im Rahmen des REIT-Gesetzes steuerbefreit ist. Die Fair Value hat ihren Geschäftssitz in München und konzentriert sich auf den Erwerb sowie die Bewirtschaftung von Gewerbeimmobilien in Deutschland. Schwerpunkte der Investitionstätigkeit sind Einzelhandels- und Büroimmobilien an sog. Sekundärstandorten. Die Fair Value investiert sowohl direkt in Immobilien als auch indirekt in Beteiligungen an Immobilienpersonengesellschaften.

(i) Geschäftstätigkeit

Die wesentliche Geschäftstätigkeit der Fair Value besteht aus dem Investment und dem Management von Einzelhandels- und Büroimmobilien in deutschen Städten (mit Ausnahme von Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt, Stuttgart und Düsseldorf) mit regionaler und nationaler Bedeutung und deren Umland.

Die Strategie der Gesellschaft beinhaltet, unter Berücksichtigung der Handelsbegrenzung des REIT-Gesetzes und im Rahmen der Portfoliooptimierung, auch gezielte Abverkäufe einzelner Bestandsimmobilien. Im Fokus stehen dabei insbesondere kleinere Objekte und nicht strategische Immobilien oder Beteiligungen. Durch die sukzessive Liquidation von Tochterunternehmen sollen zudem beteiligungsbezogene Verwaltungskosten eingespart und der Anteil des Direktbesitzes am Gesamtportfolio ausgebaut werden.

(ii) REIT Status

Die Fair Value wurde als IC Grundbesitzgesellschaft mbH & Co. Beteiligungs-KG gegründet und im Jahre 2007 in eine Aktiengesellschaft unter der Firmierung Fair Value Immobilien-Aktiengesellschaft umgewandelt. Seit ihrer Umfirmierung Ende 2007 in Fair Value ist die Fair Value eine sog. REIT-Aktiengesellschaft unter Geltung des REIT-Gesetzes. Voraussetzung für die Aufrechterhaltung des REIT Status ist neben der Zulassung der Aktien an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 5 WpHG u. a. auch, dass sich mindestens 15 % der Aktien an der Fair Value im Streubesitz im Sinne von §§ 22 und 23 WpHG befinden und kein Anleger direkt 10 % oder mehr der Aktien oder Aktien in einem Umfang hält, dass er über 10 % der Stimmrechte verfügt

(§§ 10 Abs. 1, 11 Abs. 1 und 4 REIT-Gesetz). Aufgrund ihres REIT Status ist die Fair Value von der Körperschafts- und Gewerbesteuerpflicht befreit (§ 16 Abs. 1 REIT-Gesetz).

(ii) Wesentliche Finanzkennzahlen der Fair Value

<b>Konzerndaten nach IFRS</b>	<b>ungeprüft*</b>	<b>geprüft**</b>	<b>geprüft**</b>
	<b>31.03.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
	<b>TEUR</b>	<b>TEUR</b>	<b>TEUR</b>
Konzernüberschuss/-fehlbetrag	2.863	-47	-5.227
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	269.408	267.718	292.297
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	0	13.240	19.585
Bilanzsumme	304.177	311.894	345.866
Eigenkapital	81.226	78.273	80.673
Eigenkapitalquote	26,7 %	25,1 %	23,3 %
Langfristige Verbindlichkeiten	182.124	172.580	194.314
Kurzfristige Verbindlichkeiten	40.827	61.041	70.879

\* 3-Monatszeitraum (1. Januar 2015 bis zum 31. März 2015) – ungeprüfter Konzern-Zwischenabschluss 1. Quartal 2015

\*\* 12-Monatszeitraum – geprüfte Konzernabschlüsse zum 31. Dezember 2014 und 31. Dezember 2013

(iv) Immobilienportfolio

Die Fair Value hält direkt und indirekt 44 Immobilien mit rund 275.000 m<sup>2</sup> Büro- und Gewerbefläche mit einem Leerstand von weniger als 8 %. Die Objekte werden entweder direkt gehalten oder über eine Beteiligung an dem jeweiligen Fonds mit einer Beteiligungsquote schwankend zwischen 44,48 % und 77,99 %. Der Schwerpunkt des Portfolios befindet sich vornehmlich in Schleswig-Holstein und Nordrhein-Westfalen, aber auch in Sachsen, Brandenburg, Niedersachsen und Mecklenburg-Vorpommern. Ein Objekt liegt in Hessen.

(v) Aktienkapital

Das Grundkapital der Fair Value beträgt zum 21. Mai 2015 (gemäß der Veröffentlichung auf der Homepage der Zielgesellschaft) insgesamt EUR 28.220.646,00 und ist derzeit eingeteilt in 14.110.323 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 2,00 je Aktie.

**c) Wirtschaftlicher und strategischer Hintergrund für den Erwerb der Fair Value**

(i) Geschäftsstrategie der DEMIRE-Gruppe

Die DEMIRE beabsichtigt, durch die Übernahme einer konsolidierungsfähigen Mehrheitsposition an der Fair Value zu einem bedeutenden Teilnehmer im deutschen Markt börsennotierter Immobilienunternehmen mit stabilem Mietprofil und schnellerem Wachstum aufzusteigen.

(ii) Synergiepotential

Auf Basis öffentlich verfügbarer Informationen geht der Vorstand der DEMIRE im Rahmen einer Schätzung davon aus, dass auf operativen Effizienzgewinnen beruhende Synergien in einem Zeitraum von ca. 24 Monaten nach dem Vollzug des Umtauschangebots erzielt werden können. Nach vollständiger Umsetzung sind Einsparungen in Höhe von jährlich insgesamt ca. EUR 2,0 Mio. zu erwarten. Diese dauerhaften Synergien beruhen im Wesentlichen auf folgenden Effekten:

- Verwaltung: Nach Angaben der Fair Value beliefen sich die Verwaltungskosten im Jahr 2014 auf rund TEUR 2.920. Der Vorstand erwartet, Kosteneinsparungen zu realisieren, die typischerweise durch den Zusammenschluss von Unternehmen erreicht werden können, insbesondere mit Blick auf den vergleichbaren geografischen Fokus sowohl der DEMIRE als auch der Fair Value auf wichtige deutsche Metropolregionen. Einsparungen sind u. a. durch die Konsolidierung sich überschneidender Funktionen zu erwarten. Die Minoritätenanteile der

Fondsbeteiligungen der Fair Value sollen weiter reduziert werden und die darauf entfallenden Kosten für die Fondsverwaltung und Treuhandgebühren eingespart werden. Der Vorstand geht davon aus, dass in etwa 25 % bis 30 % der aktuellen Verwaltungskosten eingespart werden können, was einen wesentlichen Teil der erwarteten Synergien ausmacht.

- Property Management: Ein Kernbereich der Geschäftstätigkeit der DEMIRE stellt der starke interne Bereich Asset-, Property- und Facility-Management dar. Dieser Bereich der DEMIRE verfügt über umfassende Fähigkeiten und Kompetenzen, welche es der DEMIRE ermöglichen, diesen derzeit bei der Fair Value extern ausgeführten Bereich des Asset-, Property- und Facility Managements zu integrieren. Ziel der DEMIRE ist es, ihre bestehende Expertise und Aufstellung in diesem Bereich zu nutzen und in der Folge sowohl von Effizienzsteigerungen als auch von Kosteneinsparungen im Hinblick auf das Gesamtportfolio zu profitieren. Der Vorstand erwartet einen um TEUR 750 – 1.000 steigenden Gewinnbeitrag in den Tochtergesellschaften der DEMIRE.
- IT-Infrastruktur: Weiter geht der Vorstand der DEMIRE davon aus, auch im Rahmen der IT-Infrastruktur Synergieeffekte erzielen zu können, langfristige Infrastrukturkosten zu minimieren und zusätzliche Effizienzsteigerungen und Skaleneffekte zu nutzen.
- Vereinfachte Konzernstruktur: Zunächst soll der REIT Status der Fair Value aufrechterhalten werden. Im Anschluss an eine später mögliche gesellschaftsrechtliche Restrukturierung der Fair Value wird sich der Aufbau des zusammengeführten Immobilienkonzerns im Vergleich zu seiner derzeitigen Ausprägung vereinfacht darstellen, was zu weiteren Kosteneinsparungen in der Verwaltung führen wird. Zusätzliche Kosteneinsparungen könnten durch einen zukünftig möglichen Übergang von zwei börsennotierten Gesellschaften auf nur noch eine erzielt werden.

(iii) Diversifizierung des Immobilienportfolios

Der Erwerb einer konsolidierungsfähigen Mehrheitsbeteiligung an der Fair Value durch die DEMIRE führt zu einem kombinierten Portfolio mit einer grundsätzlich identischen geografischen Ausrichtung, mit 175 Objekten und mit einer gesamten vermietbaren Fläche von mehr als 1,1 Mio. m<sup>2</sup>. Die jährlichen Mieteinnahmen des kombinierten Portfolios werden sich auf über EUR 77,5 Mio. belaufen. Das kombinierte Portfolio wird damit in den wesentlichen Märkten, in denen die DEMIRE und die Fair Value dann tätig sein werden, ein beachtliches Portfolio an Gewerbeimmobilien repräsentieren. Das Portfolio der Fair Value fügt sich strategiekonform in die DEMIRE ein und ergänzt das bestehende Portfolio ideal. Durch die Übernahme einer Mehrheitsbeteiligung an der Fair Value können die bereits durch die DEMIRE etablierten lokalen Präsenzen, insbesondere im Bereich der Immobilienverwaltung, noch stärker und effizienter genutzt werden.

(iv) Stärkung des Kapitalmarktprofils

Daneben beabsichtigt die DEMIRE, die besondere Expertise beider Unternehmen zusammenzuführen, um ein erweitertes Kompetenzspektrum vorhalten zu können. Durch die Übernahme der Fair Value erweitert die DEMIRE ihren Zugang zu Investments in geschlossene Immobilienfonds, deren Erwerb bisher nicht im Fokus stand, und verstärkt damit ihr Akquisitionspotenzial. Beide Akquisitionskanäle sollen auch zukünftig vollumfänglich genutzt werden. Hierdurch wird eine stärkere Präsenz in den Schlüsselmärkten erzielt werden, um auch die Attraktivität des Portfolios für internationale Investoren zu steigern.

(v) Reduzierte Fremdkapitalkosten

Ferner erwartet die DEMIRE, durch die Übernahme einer Mehrheitsposition in der Fair Value ihre Fremdkapitalkosten durch Reduzierung der sogenannten Loan to Value Ratio („LTV“) bezogen auf das Gesamtportfolio vermindern zu können. Die Übernahme soll zu zukünftig verbesserten Konditionen sowohl auf dem Kapitalmarkt als auch bei der Aufnahme neuer oder bei der Restrukturierung bestehender Darlehen zur Finanzierung der operativen Geschäftstätigkeit führen.

Durch die Übernahme reduziert sich auch der LTV des Gesamtportfolios. Dadurch wird die Eigenkapitalbasis gestärkt und die Kapitalaufnahme erleichtert, da neben Banken auch andere Fremdkapitalgeber angesprochen werden können. Folglich werden bei künftiger Kapitalaufnahme und Refi-

finanzierung des zukünftig mit EUR 623 Mio. valutierenden Kreditportfolios die Fremdkapitalzinsen sinken. Bei einem um 0,5 % niedrigeren Zinssatz würde der Zinsaufwand somit jährlich um EUR 3,1 Mio. reduziert werden können.

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

Der Erwerb der Anteile an der Fair Value durch die Gesellschaft ist vor dem Hintergrund der von Vorstand und Aufsichtsrat der außerordentlichen Hauptversammlung vorgeschlagenen Beschlussfassung wie folgt geplant:

### **a) Übernahmeangebot in Form eines Umtauschangebots**

Die DEMIRE hat am 31. Juli 2015 angekündigt, ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot in Form eines Umtauschangebots abzugeben mit einem Umtauschverhältnis von je einer (1) Fair Value-Aktie gegen zwei (2) DEMIRE-Aktien. Das Umtauschverhältnis gewährt den Fair Value-Aktionären eine rd. 11,0 %ige Prämie im Vergleich zu der Bewertung beider Unternehmen auf Grundlage des weiterentwickelten EPRA NAV (angepasst, verwässert) pro Aktie, Stand 27. Juli 2015.

Die Bewertung auf Grundlage des EPRA NAV stützt sich auf eine Bewertung der DEMIRE und der Fair Value nach der Vorgehensweise und den Parametern, die üblicherweise bei der Bewertung von börsennotierten Immobilienunternehmen verwendet werden, und basiert auf Geschäftskennzahlen, wie sie im jeweils letzten Geschäftsbericht und weiteren Informationsquellen veröffentlicht wurden. Ausgangsbasis der Bewertungen waren die Konzernabschlüsse der Unternehmen zum 31. Dezember 2014 (geprüft) und die Zwischenberichterstattungen zum 31. März 2015 (ungeprüft) beider Konzerne. Im Vergleich zu den Schlusskursrelationen vom 27. Juli 2015 ergibt sich zugunsten der Fair Value-Aktionäre eine Prämie von 33,78 % und auf Grundlage der nach dem Handelsvolumen gewichteten Durchschnittskurse der Aktien und deren Relation laut Bloomberg während der letzten drei Monate vor dem 28. Juli 2015 (Volume Weighted Average Price, 3-Monats VWAP) eine Prämie von 36,23 %. Der Vorstand ist der Auffassung, dass diese Prämie das Wertverhältnis der beiden Gesellschaften nicht angemessen widerspiegelt und allein eine Bewertung auf Grundlage des EPRA NAV als primär maßgeblicher Bewertungsmaßstab heranzuziehen ist.

Die Gesellschaft plant, das Umtauschangebot unter mehrere Bedingungen zu stellen. Als Bedingungen sind derzeit vorgesehen:

- Mindestannahmequote durch die Fair Value-Aktionäre in Höhe von 50,1 % des Grundkapitals der Fair Value,
- keine Vornahme wesentlicher Transaktionen,
- kein Eintritt wesentlicher nachteiliger Veränderungen (Material Adverse Effect),
- kein Eintritt wesentlicher Compliance-Verstöße sowie
- Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister.

### **b) Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre zum Zweck des Vollzugs des Umtauschangebots**

Die für den Vollzug des Umtauschangebots benötigten Aktien sollen im Wege einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der DEMIRE-Aktionäre geschaffen werden.

Als Sacheinlagen sollen die Fair Value-Aktien eingebracht werden und die Fair Value-Aktionäre sollen für ihre Aktien neu geschaffene Aktien der Gesellschaft erhalten. Für diejenigen Fair Value-Aktionäre, die das Umtauschangebot angenommen haben, soll allein der Umtauschtreuhänder zur Zeichnung der Neuen Aktien zugelassen sein. Das Bezugsrecht der Aktionäre der Gesellschaft soll ausgeschlossen werden.

Fair Value-Aktionäre, die das Umtauschangebot annehmen, übertragen ihre Fair Value-Aktien auf den Umtauschtreuhänder. Der Umtauschtreuhänder bringt sodann die von ihm treuhänderisch gehaltenen Fair Value-Aktien als Sacheinlagen in die Gesellschaft ein und zeichnet die mit der geplanten Sachkapitalerhöhung geschaffenen Aktien der Gesellschaft. Nachdem die Neuen Aktien der Gesellschaft entstanden sind, überträgt der Umtauschtreuhänder die Aktien in seiner Eigenschaft als Abwicklungsstelle entsprechend dem Umtauschverhältnis auf die jeweiligen Fair Value-Aktionäre. Die DEMIRE wird die erworbenen Aktien der Fair Value in Paketen von jeweils weniger als 10 % der Aktien und Stimmrechte der Fair Value an 100 %ige Tochtergesellschaften übertragen, um die Voraussetzung gemäß § 11 Abs. 4 REIT-Gesetz für die Aufrechterhaltung des REIT-Status der Fair Value zu erfüllen. Ferner beabsichtigt die DEMIRE, den gemäß § 11 Abs. 1 REIT-Gesetz erforderlichen Streubesitz für die Aufrechterhaltung des REIT Status der Fair Value bestmöglich sicherzustellen.

Der maximale Umfang der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen beträgt EUR 30.761.646,00 und 30.761.646 Aktien; er ist so bemessen, dass auf Grundlage der Zahl der derzeit ausstehenden Fair Value-Aktien zuzüglich der maximal möglichen Anzahl von Aktien aus der Wandlung der von der Fair Value ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen der Wandelanleihe 2015/2020 (ISIN DE000A13SAB8) und dem im Umtauschangebot vorgesehenen Umtauschverhältnis eine hinreichende Zahl von DEMIRE-Aktien für sämtliche eingereichten Fair Value-Aktien ausgegeben werden kann.

Da der Umtauschtreuhänder keine Differenzhaftung nach §§ 188 Abs. 2 Satz 1, 36a Abs. 2 Satz 3 AktG in Höhe des Einbringungswerts der Fair Value-Aktien übernimmt, werden die Neuen Aktien der Gesellschaft zum geringsten Ausgabebetrag von EUR 1,00 (§§ 8 Abs. 3 Satz 3, 9 Abs. 1 AktG) ausgegeben und die Differenz zu dem Einbringungswert der Sacheinlagen wird der Kapitalrücklage zugewiesen.

Gemäß §§ 183a, 33a AktG kann von einer Prüfung der Sacheinlage u. a. abgesehen werden, soweit übertragbare Wertpapiere im Sinne des § 2 Abs. 1 Satz 1 WpHG eingebracht werden sollen, wenn sie mit einem gewichteten Durchschnittspreis bewertet werden, zu dem sie während der letzten drei Monate vor dem Tag ihrer tatsächlichen Einbringung auf einem oder mehreren organisierten Märkten im Sinne von § 2 Abs. 5 WpHG gehandelt worden sind. Der Vorstand hat in diesem Fall das Datum des Beschlusses über die Kapitalerhöhung sowie die Angaben nach § 37a Abs. 1 und 2 AktG in den Gesellschaftsblättern bekannt zu machen. Die Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals darf nicht in das Handelsregister eingetragen werden vor Ablauf von vier Wochen seit der Bekanntmachung. Der Vorstand beabsichtigt, von dieser Möglichkeit hinsichtlich der einzubringenden Fair Value-Aktien Gebrauch zu machen und von einer Prüfung der Sacheinlage (§ 183 Abs. 3 AktG) gemäß §§ 183a, 33a AktG abzusehen.

Sind DEMIRE-Aktionäre der Auffassung, dass die Voraussetzungen des § 33a Abs. 2 AktG vorliegen, also der gewichtete Durchschnittspreis der Fair Value-Aktien durch außergewöhnliche Umstände erheblich beeinflusst worden ist, so hat das Amtsgericht auf Antrag von Aktionären, die am Tag der Beschlussfassung über die Kapitalerhöhung gemeinsam fünf vom Hundert des Grundkapitals hielten und am Tag der Antragstellung noch halten, einen oder mehrere Prüfer zu bestellen. Der Antrag kann bis zum Tag der Eintragung der Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals gestellt werden.

### c) **Vereinbarung mit Paketaktionären der Fair Value**

Die DEMIRE hat am 31. Juli 2015 mit der Obotritia Beteiligungs GmbH, der Försterweg Beteiligungs GmbH, der Jägersteig Beteiligungs GmbH und der Kienzle Vermögensverwaltungs GmbH (zusammen die „**Paketaktionäre**“), die zusammen insgesamt rd. 23,21 % der Aktien und der Stimmrechte der Fair Value halten, Vereinbarungen über die von den Paketaktionären jeweils gehaltenen Fair Value-Aktien geschlossen (die „**Tender Commitments**“). Darin verpflichten sich die Paketaktionäre jeweils unwiderruflich, die von ihnen gehaltenen Fair Value-Aktien im Rahmen des Übernahmeangebots einzureichen. Zugleich haben die Paketaktionäre schon jetzt ihren Rücktritt von einer gemäß den Tender Commitments erfolgten Annahme des Übernahmeangebots erklärt, wenn und soweit die Anzahl von im Rahmen des Übernahmeangebots eingereichten Fair Value-Aktien zu einem Anteil der DEMIRE am Grundkapital der Fair Value von über 94,9 % führen würde.

#### d) **Vereinbarung mit der Fair Value**

Des Weiteren haben die DEMIRE und die Fair Value am 31. Juli 2015 eine Grundsatzvereinbarung („**Business Combination Agreement**“) geschlossen, in der die beiden Gesellschaften ihr derzeitiges Verständnis im Hinblick auf die Durchführung des Übernahmeangebots und dessen grundsätzliche Unterstützung durch den Vorstand der Fair Value festgelegt haben.

#### e) **Zeitplan**

Der Zeitplan der Transaktion sieht Folgendes vor:

- Innerhalb der vier- bis achtwöchigen Frist nach der am 31. Juli 2015 erfolgten Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots wird die Angebotsunterlage über das Umtauschangebot an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) übermittelt (§§ 34, 11, 14 Abs. 1 WpÜG). Die Gesellschaft plant, die Frist gemäß § 14 Abs. 1 Satz 3 WpÜG auf Antrag von der BaFin um vier Wochen verlängern zu lassen.
- Die Angebotsunterlage wird gemäß § 14 Abs. 2, 3 WpÜG unverzüglich veröffentlicht, wenn die BaFin die Veröffentlichung gestattet oder wenn seit dem Eingang der Angebotsunterlage zehn Werktage (mit der Möglichkeit für die BaFin zur Verlängerung um bis zu fünf Werktagen) verstrichen sind, ohne dass die BaFin das Angebot untersagt hat. Sofern die Hauptversammlung nicht gemäß dem Beschlussvorschlag unter I. beschließt, wird die Angebotsunterlage nicht veröffentlicht und das Angebot findet nicht statt.
- Die außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft findet während dieses Verfahrens am Montag, den 14. September 2015, um 11:00 Uhr (MESZ), statt und stimmt über den unter I. genannten Beschlussvorschlag ab.
- Mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage beginnt die mindestens vier- und im Regelfall maximal zehnwöchige Annahmefrist sowie anschließend die zweiwöchige weitere Annahmefrist bei Übernahmeangeboten (§§ 34, 16 Abs. 1 und 2, 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG).
- Sofern die Hauptversammlung gemäß dem Beschlussvorschlag beschließt, soll nach Ablauf der Annahmefrist der Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals eingetragen werden. Anschließend kann das Umtauschangebot vollzogen werden, wenn die sonstigen Bedingungen dafür erfüllt sind.
- Die Gesellschaft beabsichtigt, den REIT Status der Fair Value zunächst aufrecht zu erhalten, und hierzu die erworbenen Fair Value-Aktien in Paketen von jeweils weniger als 10 % der Aktien und Stimmrechte der Fair Value an 100 %ige Tochtergesellschaften zu übertragen, um die Voraussetzung gemäß § 11 Abs. 4 REIT-Gesetz zu erfüllen, und durch geeignete Maßnahmen den gemäß § 11 Abs. 1 REIT-Gesetz erforderlichen Streubesitz bestmöglich sicherzustellen.
- Zu einem späteren Zeitpunkt wird die Gesellschaft ggf. darüber entscheiden, ob die Fair Value z. B. auf die Gesellschaft verschmolzen wird, durch einen Formwechsel (§ 190 Abs. 1 UmwG) in eine Kommanditgesellschaft oder durch Satzungsänderung in eine normale Aktiengesellschaft umgewandelt wird. In allen diesen Fällen wird der REIT Status der Fair Value beendet werden.
- Sofern die Gesellschaft zu einem späteren Zeitpunkt entscheiden sollte, eine Verschmelzung durchzuführen, wird die Gesellschaft in Verhandlungen mit der Fair Value bezüglich eines Verschmelzungsvertrages eintreten und die Hauptversammlungen sowohl der Gesellschaft als auch der Fair Value werden über die Verschmelzung beschließen lassen. Falls die Gesellschaft zu diesem Zeitpunkt mindestens 90 % des Grundkapitals der Fair Value hält, wird die Hauptversammlung der Gesellschaft keinen Verschmelzungsbeschluss fassen (§ 62 Abs. 1 UmwG), es sei denn, dies wird von Aktionären, die mindestens 5 % des Grundkapitals der Gesellschaft erreichen, verlangt (§ 62 Abs. 2 UmwG). Die Hauptversammlung der Fair Value kann in diesem Fall zusätzlich die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Gesellschaft gegen Zahlung einer angemessenen Barabfindung beschließen (§ 62 Abs. 5 UmwG i. V. m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG).

- Sofern die Gesellschaft zu einem späteren Zeitpunkt entscheiden sollte, einen Formwechsel der Fair Value in eine Kommanditgesellschaft durchzuführen, wird die Hauptversammlung der Fair Value über eine solche Umwandlung der Fair Value zu beschließen haben. Alternativ zum Erhalt neuer Anteile an dem umgewandelten Rechtsträger werden die Fair Value-Aktionäre das Recht haben, gegen eine angemessene Barabfindung aus der Fair Value auszuscheiden (§§ 207, 231 UmwG).
- Sofern die Gesellschaft zu einem späteren Zeitpunkt entscheiden sollte, durch eine Satzungsänderung der REIT Status der Fair Value zu beenden, wird die Hauptversammlung der Fair Value insbesondere die Streichung des „REIT“ aus der Firma der Fair Value und die Aufhebung aller übrigen Satzungsbestimmungen, die vor dem Hintergrund des REIT Status in die Satzung der Fair Value aufgenommen worden sind, zu beschließen haben.

### 3. Erläuterungen und Begründung des Umtauschverhältnisses

#### a) Vorbemerkungen

Die Gesellschaft bietet den Fair Value-Aktionären im Rahmen des Umtauschangebots für jeweils eine (1) zum Umtausch eingereichte Fair Value-Aktie zwei (2) neue DEMIRE-Aktien aus der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen an.

Die Festlegung des Umtauschverhältnisses beruht auf einer Bewertung der Fair Value und der DEMIRE durch den Vorstand, die in Bezug auf beide an der Transaktion beteiligten Unternehmen nach gleichen Methoden und anhand des weiterentwickelten EPRA NAV (angepasst, verwässert) und damit auf der Grundlage von Bewertungsparametern, die der Bewertung von Immobilienunternehmen üblicherweise zugrunde gelegt werden, durchgeführt wurde.

Zusätzlich hat die Gesellschaft die KFS Revision GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg, („KFS“) damit beauftragt, dem Aufsichtsrat und dem Vorstand der Gesellschaft eine Stellungnahme zur Angemessenheit der Gegenleistung der Transaktion aus finanzieller Sicht zur Verfügung zu stellen, welche das Umtauschverhältnis reflektiert (die „**Stellungnahme**“). KFS hatte keinen Zugriff auf das Rechnungswesen der Fair Value und auch nicht auf die Finanzplanung. Insofern war die Stellungnahme auf der Grundlage öffentlich bekannter Informationen vorzunehmen. Mangels vorliegender Finanzplanung der Fair Value konnten auch keine vergleichenden fundamentalanalytischen Unternehmensbewertungen der DEMIRE und der Fair Value vorgenommen werden. Die in dieser Ziffer II.3. dargelegte Bewertung der Angemessenheit des Umtauschverhältnisses durch den Vorstand wird durch das Ergebnis der Stellungnahme gestützt.

Der Vorstand hat die Stellungnahme eingehend geprüft und macht sich die darin enthaltenen Aussagen und Ergebnisse insbesondere zu den objektivierten Unternehmenswerten der Fair Value und der DEMIRE vollumfänglich zu Eigen.

Der Gesellschaft und ihren Beratern war es nicht möglich, eine Due Diligence-Prüfung in Bezug auf das Geschäft und die Vermögenswerte der Fair Value unter Rückgriff auf nicht öffentlich verfügbaren Quellen durchzuführen. Folglich basiert die Bewertung der Fair Value auf öffentlich verfügbaren Informationen, die nach bestem Wissen und aufgrund der branchenspezifischen Erfahrung des Vorstands der Gesellschaft ausgewertet wurden. Im Zuge der Bewertung der Fair Value wurden insbesondere folgende Dokumente ausgewertet:

- Geschäftsberichte der Fair Value für die Geschäftsjahre 2014 und 2013
- Zwischenbericht der Fair Value für das erste Quartal 2015
- Internetseite der Fair Value
- Bundesanzeiger
- Handelsregister
- Börsendienste

Zudem hat der Vorstand Analystenstudien und sonstige Unterlagen, die er für Zwecke der Beurteilung der Angemessenheit des Umtauschverhältnisses für nützlich hielt, ausgewertet und das Ergebnis dieser Auswertung in seiner Beurteilung berücksichtigt.

## **b) Bewertungsansätze und Methoden**

Die Festsetzung des Umtauschverhältnisses beruht auf für beide Gesellschaften nach gleichen Methoden durchgeführten Bewertungen.

Der Vorstand wird die Angemessenheit des Umtauschverhältnisses zum Bewertungsstichtag, dem Tag der außerordentlichen Hauptversammlung, überprüfen und der Hauptversammlung bei wesentlichen Veränderungen, die sich auf die Beurteilung der Angemessenheit auswirken, entsprechend berichten.

Im Einzelnen wurde die Bewertung anhand folgender Parameter vorgenommen:

### **(i) EPRA NAV**

Nach IDW S 1 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, vgl. IDW S 1, Rz. 4. Somit spielt der Substanzwert eines Unternehmens bei der Bewertung von Unternehmen generell keine Rolle.

Für Immobilienunternehmen gilt diese Betrachtung grundsätzlich auch. Die zukünftigen Erträge von Immobilienunternehmen hängen jedoch maßgeblich von der Lage und den Objektqualitäten der gehaltenen Immobilien ab. Genau diese Eigenschaften führen zu den aktuellen Marktwerten der Immobilien (Bewertungsgutachten). Die zwischen den einzelnen Immobilien oder auch zwischen den anderen bilanzierten Vermögenswerten auftretenden Synergien sind bei bestandshaltenden Immobiliengesellschaften deutlich weniger relevant.

Der Net Asset Value (der „**NAV**“) hat daher als zentrale Bewertungskennzahl für bestandshaltende Immobiliengesellschaften große Bedeutung.

Der NAV berechnet sich als Differenz der zu Marktpreisen bewerteten Aktiven und der ebenfalls zu Marktwerten bewerteten Passiven und entspricht damit auch einem Nettosubstanzwert und schließt somit die vorhandenen stillen Reserven mit ein.

Der Zukunftserfolgswert eines Immobilienunternehmens bildet sich somit im Wesentlichen in der Summe der Zukunftserfolgswerte der einzelnen Immobilien (Marktwerte) abzüglich Finanzierungspositionen zu Marktwerten sowie zuzüglich der sonstigen Vermögensgegenstände und abzüglich der sonstigen Verbindlichkeiten ab. Bei den sonstigen Verbindlichkeiten werden in aller Regel keine separaten Marktbewertungen vorgenommen.

Der Vorteil der NAV-Ermittlung liegt in der Einfachheit. Regelmäßig können die Marktwerte des Immobilienvermögens und der Finanzierungspositionen aus dem Jahresabschluss direkt entnommen werden. Die Marktwerte und der NAV erhalten eine noch größere Bedeutung, wenn die Immobilienwerte durch externe, zertifizierte Immobiliengutachter ermittelt und bestätigt wurden.

Aufgrund der immobilienpezifischen Ausrichtung beider Konzerne und der vorhandenen Rahmenbedingungen sowie aufgrund des fehlenden Zugangs zu Planzahlen der Fair Value, wurde eine Bewertung auf Basis des NAV vorgenommen. Dies ist aus Sicht des Vorstands nicht zu beanstanden, da die vorliegenden externen Marktbewertungen der Immobilien den Kerngedanken der Ertragswert- bzw. DCF-Methoden beinhalten. Die der Bewertung der DEMIRE zugrundeliegenden externen Gutachten zu den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurden ebenso wie die für die Immobilien der Fair Value erstellten und aus dem letzten Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 bzw. dem Zwischenbericht zum 31. März 2015 zu entnehmenden Gutachtenwerte nach Ertragswert oder DCF-Grundsätzen entwickelt. KFS hat die Gutachten für die Stellungnahme untersucht und insbesondere die für den dort berechneten Zukunftserfolgswert wertbestimmenden Faktoren wie Mieten, Mietsteigerungen, Bewirtschaftungskosten sowie angewendete Kapitalisierungszinssätze bzw. „discount rates“ und „exit rates“ plausibilisiert. Dabei konnte KFS keine marktunüblichen Wertansätze feststellen.



## **EPRA NAV**

Die European Public Real Estate Association („**EPRA**“) ist ebenfalls der Auffassung, dass der EPRA NAV der gebräuchlichste Bewertungsmaßstab für den „fair value“ des Nettovermögenswertes einer Immobiliengesellschaft ist, die langfristig ihre Immobilien zur Vermietung und Bewirtschaftung hält. Die Immobilien sind dabei grundsätzlich mit ihrem auf Grundlage der Ertragswert- oder der DCF-Methode ermittelten Marktwert zu bewerten.

Dabei berechnet sich der EPRA NAV auf Basis des Eigenkapitals (ohne Minderheitenanteile, bereinigt um Effekte aus der Ausübung von Optionen, Wandelanleihen und anderer Rechte am Eigenkapital und bereinigt zum anderen um die Marktwerte der derivativen Finanzinstrumente sowie der latenten Steuern (Nettosaldo aus Aktiv- und Passivsaldo (soweit vorhanden))). Von diesen Posten wird angenommen, dass sie im Bewertungskalkül keine Rolle spielen, da daraus nicht notwendigerweise direkte Zahlungsabflüsse resultieren.

Vor diesem Hintergrund ist der Vorstand der Auffassung, dass der EPRA NAV der am besten geeignete Bewertungsmaßstab für den Zeitwert von Immobiliengesellschaften ist, die langfristig ihre Immobilien zur Vermietung und Bewirtschaftung halten. Im Gegensatz zu anderen vermögenswertorientierten Kennzahlen ist der EPRA NAV Gegenstand einer regelmäßigen Überprüfung durch den Wirtschaftsprüfer, so dass die Richtigkeit der Berechnung des EPRA NAV vom jährlichen Prüfungstest mit umfasst ist. Somit ermöglicht der EPRA NAV größtmögliche Vergleichbarkeit und Sicherheit bei der Wertermittlung von Immobilienunternehmen.

### (ii) Marktkapitalisierung

Zusätzlich hat der Vorstand zur Überprüfung der Angemessenheit des Umtauschverhältnisses auch eine Bewertung der DEMIRE und der Fair Value unter Berücksichtigung der Börsenkurse (Marktkapitalisierung) vorgenommen.

Bei der Analyse von Börsenkursen der DEMIRE und der Fair Value werden Transaktionspreise mit den Erwartungen des Kapitalmarkts über das Transaktionsobjekt zum Beurteilungstichtag verglichen. Börsenkurse können nach laufender Rechtsprechung grundsätzlich dem Verkehrswert der Aktien entsprechen und sind daher für die Angemessenheitsbeurteilung des Umtauschverhältnisses heranzuziehen (vgl. OLG Frankfurt am Main, 5. Zivilsenat vom 3. September 2010 – 5 W 57/09). Ausnahmen können vorliegen, wenn die Aktien fehlende Marktgängigkeit (Liquidität) bei einer Marktenge zeigen. Abgewichen werden kann von den Ergebnissen einer Bewertung auf der Grundlage von Marktkapitalisierungen auch dann, wenn ein anderes Bewertungsverfahren, wie z. B. eine Bewertung auf der Grundlage des EPRA NAV bei börsennotierten Immobilienunternehmen, die tatsächlichen Wertverhältnisse angemessener widerspiegelt.

Bei der Analyse von Börsenkursen erscheint es allgemein angezeigt, sich auf geeignete und gewichtete Durchschnittskurse zu beziehen. Auch wenn aus dem Verkehrswert der Aktien Rückschlüsse auf den Unternehmenswert zu ziehen sind, so sind ggf. Zu- und Abschläge auf den Börsenkurs zu berücksichtigen.

Die Marktkapitalisierung der DEMIRE und der Fair Value wurde aufgrund der Anzahl der ausstehenden Aktien und der Schlusskurse im XETRA-Handel der Frankfurter Wertpapierbörse am 27. Juli 2015 ermittelt. Zu Vergleichszwecken und zur Überprüfung möglicher stichtagsbezogener Schwankungen hinsichtlich der Marktkapitalisierung wurde auch der 3-Monats VWAP der Aktien ermittelt und auf die aktuell ausstehende Anzahl der Aktien der jeweiligen Gesellschaft angewendet. Die Berechnung auf Grundlage des 3-Monats VWAP erfolgte auf Basis der Schlusskurse und des täglichen Handelsvolumens im XETRA-Handel.

Die absolute Bewertung der DEMIRE und der Fair Value erfolgte zunächst ohne Berücksichtigung der mit der Transaktion verbundenen Verbundvorteile.

### **c) Alternative Bewertungsmethoden**

Der Vorstand hat in seinen Überlegungen auch erwogen, alternative Methoden zur Bewertung der an der Transaktion beteiligten Unternehmen heranzuziehen, hat diese aber als ungeeignet oder weniger geeignet erachtet und deshalb unberücksichtigt gelassen.

(i) Ertragswertverfahren

Das Ertragswertverfahren, bei dem die Ermittlung des Unternehmenswertes auf den aus den Planungen der Gesellschaft abgeleiteten Ertragserwartungen beruht, ist in Theorie und Praxis zur Bewertung von Unternehmen grundsätzlich anerkannt. Für die Bewertung von Immobilienunternehmen ist eine Bewertung des Gesamtunternehmens auf Grundlage des Ertragswertverfahrens dagegen ein weniger gebräuchliches Verfahren. Im Gegensatz zur Bewertung auf Grundlage des Ertragswertverfahrens ermöglicht die Bewertung anhand des EPRA NAV eine Wertermittlung auf Basis der Einzelimmobilien. Die Marktwerte der Immobilien können regelmäßig aus dem Jahresabschluss des Immobilienunternehmens entnommen werden. Deshalb ist der Vorstand der Ansicht, dass eine Bewertung auf Grundlage des EPRA NAV zu einem verlässlicheren Ergebnis führt als die Bewertung des Unternehmens als Ganzes nach der Ertragswertmethode und hat die Ertragswertmethode deshalb als weniger geeignet erachtet.

Zudem hatte der Vorstand keinen Zugang zu den für eine Bewertung der Fair Value auf Grundlage des Ertragswertverfahrens erforderlichen Daten, insbesondere in Bezug auf die Unternehmensplanung. Dagegen weist die Fair Value ihren EPRA NAV in jedem ihrer Jahres- und Zwischenberichte aus und lässt die dieser Kenngröße zugrundeliegende Immobilienbewertung zum Zwecke der Aufstellung ihres Jahresabschlusses jährlich durch einen unabhängigen Gutachter prüfen.

(ii) Bewertung anhand von Liquidationswerten

Eine Bewertung auf Grundlage von Liquidationswerten ist ungeeignet, weil die Fortführung beider an der Transaktion beteiligter Unternehmen beabsichtigt ist. Zudem ist wegen des Fortbestands der Mietverträge im Falle einer Liquidation nicht damit zu rechnen, dass diese Bewertungsmethode verglichen mit der Bewertung auf Grundlage der EPRA NAV zu wesentlich abweichenden Wertverhältnissen geführt hätte.

(iii) Kursziele aus Analystenstudien

Der Vorstand hat verfügbare Studien von wesentlichen Equity Research Analysten sowohl für die DEMIRE als auch für die Fair Value ausgewertet. Eine ausschließliche Bewertung auf Grundlage der in diesen Studien ausgewiesenen Kursziele hat er als weniger geeignet erachtet und deshalb nicht berücksichtigt. Erstens basieren die Analystenstudien auf unterschiedlichen Methoden, um ein Kursziel, das typischerweise für einen 12-Monats-Zeithorizont begeben wird, zu schätzen. Zweitens sind die Bewertungsansätze nicht immer vollständig transparent und daher nicht ausreichend in ihrer Aussagekraft zu bewerten. Beide Unternehmen wurden von Analysten analysiert und bewertet. Innerhalb der jeweiligen Gruppe ergibt sich eine Varianz der Kursziele. Eine Auswahl bzw. eine Gewichtung der verschiedenen Kursziele würde zu einem subjektiven Bewertungsergebnis führen. Die Betrachtung des arithmetischen Mittels bzw. des Medians der jeweiligen Kursziele erscheint angesichts der Varianz der Kursziele ebenfalls weniger geeignet.

(iv) FFO Rendite

Die Ermittlung eines absoluten Unternehmenswertes aufgrund der FFO Rendite erfordert einen Vergleich mit den von ähnlichen Unternehmen erzielten Renditen. Wegen unterschiedlicher Risikoprofile, Schwerpunkte der Geschäftstätigkeit und Qualität der Vermögenswerte anderer führender deutscher Immobilienunternehmen sind die erzielten Renditen nicht vollständig vergleichbar. Es ist zu berücksichtigen, dass der FFO keine Kennzahl der Betriebsleistung oder Liquidität nach allgemein anerkannten Bilanzierungsgrundsätzen, insbesondere nach IFRS, ist und daher nicht als Alternative zu den nach IFRS ermittelten Ertrags- oder Cashflow-Kennzahlen zu betrachten ist. Auch existiert keine Standarddefinition für den FFO. Somit sind der FFO oder andere Kennzahlen mit ähnlichen Bezeichnungen, die von anderen Unternehmen bekannt gegeben werden, nicht unbedingt vergleichbar mit dem FFO der Gesellschaft. Der Vorstand erachtet daher eine relative Bewertung beider Unternehmen auf Grundlage der FFO Rendite für nur eingeschränkt geeignet.

(v) Multiplikatorverfahren

Bei Multiplikatorverfahren erfolgt die Bewertung auf Grundlage der Marktpreise vergleichbarer börsennotierter Unternehmen (sogenannte Trading Multiples) oder tatsächlicher Transaktionspreise (sogenannte Transaction Multiples). Auf diese Weise können indikative Unternehmenswerte oder -spannen ermittelt werden. Hierbei handelt es sich jedoch um einen vereinfachten, marktorientier-

ten Bewertungsansatz, welcher allenfalls eine grobe Annäherung an den wirklichen Unternehmenswert ermöglicht. Vor diesem Hintergrund hat der Vorstand eine Bewertung mittels Multiplikatorverfahren als weniger geeignet erachtet und deshalb nicht vorgenommen.

**d) Bewertung der DEMIRE**

Für die DEMIRE ergibt sich auf Grundlage der unter b) erläuterten Bewertungsparameter die folgende Bewertung:

(i) EPRA NAV

Auf der Grundlage des EPRA NAV (unverwässert) zum 31. März 2015 beträgt der Wert der DEMIRE AG **TEUR 70.996** oder **EUR 3,55** je DEMIRE-Aktie.

Die Berechnung des EPRA NAV beinhaltet u. a. die als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien (diese umfassen zum 31. März 2015 rund 97,9 % des gesamten Immobilienbestands der DEMIRE und rund 87,1 % der Aktiva). Beim erstmaligen Ansatz werden die Immobilien mit den Anschaffungs- und Herstellungskosten einschließlich Nebenkosten bewertet. Nach dem erstmaligen Ansatz werden die als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien mit ihrem „fair value“ (beizulegendem Zeitwert) erfasst. Bei der DEMIRE sind sämtliche Immobilienwerte durch Gutachtenwerte bestätigt. Die DEMIRE verfügt über nicht zu Marktwerten bilanziertes Immobilien-Vorratsvermögen (und sonstiges Vermögen) von TEUR 7.852. Mögliche Werterhöhungen zu diesen Buchwerten wurden bei der DEMIRE aus Vereinfachungsgründen und aufgrund nicht ausreichender Datenbasis nicht berücksichtigt.

Die Bestimmung des „fair value“ der einzelnen Liegenschaften wurde entsprechend der ImmoWertV zu Verkehrswerten vorgenommen. Die ermittelten Werte wurden von der DEMIRE zugleich als fair value-Werte nach IFRS in Ansatz gebracht. Dies ist von den Abschlussprüfern der DEMIRE bestätigt worden.

**DEMIRE - EPRA NAV (unverwässert)**

	<b>31. März 2015</b>
	<b>TEUR</b>
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	371.085
Sonstige langfristige Vermögenswerte	5.921
Kurzfristige Vermögenswerte	46.386
Zur Veräußerung geh. Anteile an at equity bew. Unternehmen	2.708
<b>Bilanzsumme</b>	<b>426.100</b>
Langfristige Schulden	290.671
Kurzfristige Schulden	70.623
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>	<b>361.294</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>64.806</b>
Anteile der nicht beherrschenden Anteilseigner	-3.265
<b>Eigenkapital vor Anteilen anderer Gesellschafter</b>	<b>61.541</b>
Derivative Finanzinstrumente	0

Latente Steuern (passive abzgl. aktive latente Steuern)	9.455
<b>EPRA NAV</b>	<b>70.996</b>
<b>EPRA NAV (unverwässert) je Aktie</b>	
<b>bei 20.017.811 Aktien in EUR</b>	<b>3,55</b>

Der Vorstand geht auf der Basis der zwischen dem 31. März 2015 und bis zur Erstattung dieses Berichts erfolgten oder vertraglich vereinbarten Zukäufe (Gutenberg-Galerie, Logistikpark Leipzig, Kurfürsten Galerie, Germavest (T6)) per Saldo von positiven Eigenkapitaleffekten in Höhe von insgesamt TEUR 82.586 aus. Zudem wurde zwischenzeitlich eine 10 %ige Barkapitalerhöhung durchgeführt. Hierbei wurden rd. 2.474.152 DEMIRE-Aktien zu einem Preis von EUR 4,51/Aktie größtenteils durch einen institutionellen Investor erworben. Die Auswirkungen auf das Eigenkapital betragen insgesamt TEUR 11.148 (nach Kosten von rd. TEUR 10).

Unter Berücksichtigung dieser eigenkapitalverändernden Effekte, errechnet sich der EPRA NAV (angepasst, verwässert) wie folgt:

	<b>TEUR</b>
<b>EPRA NAV (unverwässert) zum 31. März 2015</b>	<b>70.996</b>
Erwerbe von Immobilienbeständen*	82.586
Kapitalerhöhung (netto)	11.148
<b>EPRA NAV zum 27. Juli 2015 (angepasst, verwässert)</b>	<b>164.730</b>
<b>EPRA NAV zum 27. Juli 2015 (angepasst, verwässert) je Aktie</b>	
<b>bei 27.215.679 Aktien in EUR</b>	<b>6,05</b>

\*beruhend auf ungeprüften Zahlen der von der Gesellschaft vorgelegten Erst- und Folge-Konsolidierung

<b>nachrichtlich:</b>	<b>Aktienanzahl</b>
<b>Aktien der DEMIRE vor Erwerben u. Kapitalerhöhung</b>	<b>20.017.811</b>
Ausgegebene Aktien für Immobilienerwerbe	4.723.716
Kapitalerhöhung	2.474.152
<b>Aktien der DEMIRE nach der Wandlung</b>	<b>27.215.679</b>

Die DEMIRE hat in 2013 eine Wandelschuldverschreibung 2013/2018 begeben. Vor dem Hintergrund der Verwässerungseffekte aus der jederzeit möglichen Ausübung von Wandlungsrechten wurde für die Bewertung des Weiteren die Ausübung aller Wandlungsrechte angenommen. Die Ausübung hat eine Erhöhung des Eigenkapitals um TEUR 10.219 und eine Erhöhung der Aktienanzahl um 10.674.825 Stück bei einem Ausübungskurs von EUR 1,00 zur Folge. Ferner wurden die bis zur Erstattung dieses Berichts erfolgten Wandlungen in insgesamt 135.725 DEMIRE-Aktien bei einer Auswirkung auf das Eigenkapital von rd. TEUR 131 berücksichtigt. Das von der DEMIRE aufgelegte Aktienoptionsprogramm von 2015 hat zwischenzeitlich zu einer Ausgabe von 960.000 Aktienoptionen bei einem Bezugspreis von EUR 4,25 je Option geführt. Die Haltensfrist beträgt zunächst vier Jahre. Die hieraus resultierenden Auswirkungen auf die Aktienanzahl (Stücke

+ 960.000) und den EPRA NAV (EUR 4.080.000 = 960.000 \* EUR 4,25) mussten deshalb berücksichtigt werden, weil die Optionen bereits ausgegeben sind und später ausgeübt werden können. Auswirkungen der Pflicht-Wandelanleihe 2015/2018 auf die Aktienanzahl und das Eigenkapital und somit auf den EPRA NAV sind nach der Auffassung des Vorstands nicht zu berücksichtigen, weil die Wandelschuldverschreibungsinhaber zum gegenwärtigen Zeitpunkt aufgrund des festgelegten Wandlungspreises keinen Ertrag aus der Wandlung erzielen würden.

Der EPRA NAV (angepasst, verwässert) der DEMIRE ermittelt sich danach wie folgt:

	<b>TEUR</b>
<b>EPRA NAV zum 27. Juli 2015 (angepasst, verwässert)</b>	<b>164.730</b>
Eigenkapitalerhöhung Wandelschuldverschreibung 2013/2018*	10.350
Eigenkapitalerhöhung durch Stock Options	4.080
<b>EPRA NAV zum 27. Juli 2015 (angepasst, verwässert)</b>	<b>179.160</b>
<b>EPRA NAV zum 27. Juli 2015 (angepasst, verwässert) je Aktie</b>	
<b>bei 38.986.229 Aktien in EUR</b>	<b>4,60</b>

\* Ausübungszeitraum ab dem 2. Januar 2014

<b>nachrichtlich:</b>	<b>Aktienanzahl</b>
<b>Aktien der DEMIRE vor Wandlung</b>	<b>27.215.679</b>
Ausübung von Wandlungsrechten im 2. Halbjahr 2015	135.725
Aktien neu aus der Wandlung 2013/2018	10.674.825
Aktien aus den Aktienoptionen	960.000
<b>Aktien der DEMIRE nach der Wandlung</b>	<b>38.986.229</b>

(ii) Marktkapitalisierung

Der Wert der DEMIRE beträgt auf der Grundlage ihrer Marktkapitalisierung zum 27. Juli 2015 **TEUR 135.389**.

Dieser Berechnung liegen die Schlusskurse vom 27. Juli 2015 zeitnah vor der Veröffentlichung des Übernahmeangebots in Höhe von **EUR 4,95** je DEMIRE-Aktie sowie die zu diesem Stichtag ausstehende Anzahl von **27.351.404** DEMIRE-Aktien zugrunde.

Auf Grundlage des 3-Monats VWAP in Höhe von **EUR 5,3682** je DEMIRE-Aktie und der zu diesem Zeitpunkt ausstehenden Anzahl von **27.351.404** DEMIRE-Aktien ergibt sich eine Marktkapitalisierung in Höhe von **TEUR 146.828**.

**e) Bewertung der Fair Value**

Für die Fair Value-Aktionäre ergibt sich auf Grundlage der unter b) erläuterten Bewertungsparameter die folgende Bewertung:

(i) EPRA NAV

Der Vorstand weist vorab darauf hin, dass die Bewertung der Fair Value unter der ausdrücklichen Annahme erstellt wurde, dass die Fair Value ihren derzeitigen (steuerlichen) Status als REIT-Aktiengesellschaft bis auf weiteres nicht verändert. Daher konnten eventuelle Konsequenzen aus einer Änderung des REIT Status für die Bewertung der Fair Value unberücksichtigt bleiben. Das bezieht sich sowohl auf die den Fair Value -Aktionären zuzurechnenden Ansprüche aus ihrem Aktienstatus als auch eventuelle steuerliche Konsequenzen auf Ebene der Fair Value.

Für die Fair Value ergaben sich folgende Bewertungen auf der Basis der zuvor erläuterten Bewertungsparameter.

Auf der Grundlage des unverwässerten EPRA NAV zum 31. März 2015 beträgt der Wert der Fair Value **TEUR 81.366** oder rd. **EUR 8,72** je Fair Value-Aktie.

Die Berechnung des EPRA NAV beinhaltet u. a. die als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien (diese umfassen 100,0 % des gesamten Immobilienbestands der Fair Value und rund 88,6 % der Aktiva). Beim erstmaligen Ansatz werden die Immobilien mit den Anschaffungs- und Herstellungskosten einschließlich Nebenkosten bewertet. Nach dem erstmaligen Ansatz werden die als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien mit ihrem fair value erfasst.

Die Bestimmung des fair value-Wertes der einzelnen Liegenschaften wurde entsprechend des DCF-Verfahrens nach Marktwerten von der CBRE GmbH, Frankfurt, als externer Gutachterin (gemäß Geschäftsbericht 2014) vorgenommen. Die danach ermittelten Werte wurden von der Fair Value zugleich als fair value-Werte nach IFRS in Ansatz gebracht. Das wurde durch die Abschlussprüfer der Gesellschaft im Konzernabschluss bestätigt. Gemäß Zwischenbericht der Fair Value über das 1. Quartal 2015 zum 31. März 2015 wurden die fair value-Werte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilienbestände vom Bilanzstichtag zum 31. Dezember 2014 übernommen. Aufgrund der zeitlichen Nähe zum Bewertungsstichtag halten wir dies für vertretbar.

**Fair Value - EPRA NAV (unverwässert)**

	<b>31. März 2015</b>
	<b>TEUR</b>
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	269.408
Sonstige langfristige Vermögenswerte	9.759
Kurzfristige Vermögenswerte	25.010
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte	0
<b>Bilanzsumme</b>	<b>304.177</b>
Langfristige Verbindlichkeiten	182.124
Kurzfristige Verbindlichkeiten	40.827
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>	<b>222.951</b>
<b>Eigenkapital</b>	<b>81.226</b>
Anteile der nicht beherrschenden Anteilseigner	0
<b>Eigenkapital vor Anteilen anderer Gesellschafter</b>	<b>81.226</b>

Derivative Finanzinstrumente	140
Latente Steuern (passive abzgl. aktive latente Steuern)	0
<b>EPRA NAV zum 31. März 2015</b>	<b>81.366</b>
<b>EPRA NAV zum 31. März 2015 (unverwässert) je Aktie</b>	
<b>bei 9.325.572 Aktien in EUR</b>	<b>8,72</b>

Der Vorstand der DEMIRE hat bei der Bewertung der Fair Value ferner den Effekt aus der bereits durchgeführten Barkapitalerhöhung vom April/Mai 2015 berücksichtigt. Hierbei wurden Stück 4.662.786 Fair Value-Aktien zu einem Preis von EUR 7,90 je Aktie von einem institutionellen Investor erworben. Zusätzlich wurden Stück 40.655 (in Summe somit Stück 4.307.441) neue Fair Value-Aktien zu einem Preis von EUR 7,90 je Aktie bei weiteren Aktionären platziert. Die Auswirkungen auf das Eigenkapital betragen nach Abzug der Emissionskosten von rd. TEUR 2.500 demnach insgesamt TEUR 34.657. Ferner hat der Vorstand angenommen, dass am Ende des 2. Quartals 2015 keine Derivate (TEUR 140) mehr vorliegen. Zum 30. Juni 2015 hat die Fair Value darüber hinaus vermeldet, dass sie Immobilien des BBV 08-Fonds erworben hat. Der positive Eigenkapitaleffekt wird mit TEUR 2.442 beziffert. Zum 30. Juni 2015 hat die Fair Value ferner ein Hotel in Dresden erworben und zum 31. Juli 2015 sollen drei weitere Immobilien in Langenfeld, Potsdam und Neubrandenburg erworben werden. Aus den Erwerben ergeben sich keine Auswirkungen auf den EPRA NAV.

Der EPRA NAV (angepasst, verwässert) war danach wie folgt zum 27. Juli 2015 anzupassen und zu entwickeln:

	<b>TEUR</b>
<b>EPRA NAV (unverwässert) zum 31. März 2015</b>	<b>81.366</b>
Kapitalerhöhung (netto)	34.657
Wegfall Derivate	-140
Immobilienwerb BBV08*	2.442
<b>EPRA NAV zum 27. Juli 2015 (angepasst, verwässert)</b>	<b>118.325</b>
<b>EPRA NAV zum 27. Juli 2015 (angepasst, verwässert) je Aktie</b>	
<b>bei 14.029.013 in Umlauf befindlichen Aktien in EUR</b>	<b>8,43</b>

\* beruhend auf ungeprüften Zahlen

<b>nachrichtlich:</b>	<b>Aktienanzahl</b>
<b>Aktien der Fair Value vor Erwerben u. Kapitalerhöhung</b>	<b>9.325.572</b>
Kapitalerhöhung	4.703.441
<b>Aktien der Fair Value nach der Wandlung</b>	<b>14.029.013</b>

Die Fair Value hat am 20. Januar 2015 eine Wandelschuldverschreibung über nominal EUR 8.460.000 ausgegeben. Davon sind bereits TEUR 185 im OCI (Eigenkapital) berücksichtigt worden. Der angepasste Wandlungspreis beträgt EUR 8,45 je Wandlungsrecht. Der Buchwert der Wandelschuldverschreibung beträgt zum 31. März 2015 EUR 8.275.000,00. Bei einem angenommenen Kontrollwechsel, der durch die mehrheitliche Übernahme der Fair Value durch die DEMIRE ausgelöst würde und dem damit verbundenem, verringertem Wandlungspreis der Inhaber der Wandlungsrechte, ist eine Erhöhung der Aktienanzahl um Stück 1.260.039 bei einem angenommenen angepassten Wandlungspreis von EUR 6,7141 je Option (Annahme Eintritt der Bedingung zum 31. Oktober 2015 und Reduzierung des Wandlungspreises aufgrund der Bedingungen der Wandelschuldverschreibung) und die potenzielle Erhöhung des Eigenkapitals um TEUR 8.275 zu berücksichtigen. Berücksichtigt man aus Vorsichtsgründen einen vor dem 31. Oktober 2015 liegenden Wandlungstag, z. B. den 31. August 2015, so entstehen Stück 1.270.491 Fair Value-Aktien.

Der EPRA NAV angepasst und verwässert ermittelt sich danach wie folgt:

	<b>TEUR</b>
<b>EPRA NAV zum 27. Juli 2015 (angepasst, verwässert)</b>	<b>118.325</b>
Eigenkapitalerhöhung Wandelschuldverschreibung 2015/2020*	8.275
<b>EPRA NAV zum 27. Juli 2015 (angepasst, verwässert)</b>	<b>126.600</b>
<b>EPRA NAV zum 27. Juli 2015 (angepasst, verwässert) je Aktie</b>	
<b>bei 15.289.052 in Umlauf befindlichen Aktien in EUR</b>	<b>8,28</b>

\* Ausübungszeitraum ab dem 1. März 2015

<b>nachrichtlich:</b>	<b>Aktienanzahl</b>
<b>Aktien der Fair Value vor Wandlung</b>	<b>14.029.013</b>
Aktien neu aus der Wandlung 2015/2020	1.260.039
<b>Aktien der Fair Value nach der Wandlung</b>	<b>15.289.052</b>

Die Ermittlung der NAVs der Fair Value wurde durch dem Vorstand der DEMIRE auf der Basis verfügbarer öffentlicher Informationen vorgenommen. Allerdings war es nicht möglich vor Veröffentlichung eine Due Diligence-Prüfung der Unternehmenskennzahlen und der immobilienbezogenen Kennzahlen sowie der Zukunftsaussichten der Fair AG durchzuführen. Der Vorstand musste sich daher an die in dem testierten Konzernabschluss zum 31. Dezember 2014 ausgewiesenen (und in den Zwischenabschluss zum 31. März 2015 übernommenen) Wertermittlungen gehalten.

(ii) Marktkapitalisierung

Der Wert der Fair Value beträgt auf der Grundlage ihrer Marktkapitalisierung zum 27. Juli 2015 **TEUR 103.815**.

Dieser Berechnung liegen die Schlusskurse hilfsweise vom 27. Juli 2015 zeitnah vor der Veröffentlichung des Übernahmeangebots in Höhe von **EUR 7,40** je Fair Value-Aktie sowie die zu diesem Stichtag ausstehende Anzahl von **14.029.013** Fair Value-Aktien zugrunde.

Auf Grundlage des gewichteter 3-Monats-Durchschnittskurses in Höhe von **EUR 7,8812** je Fair Value-Aktie und der sich zu diesem Zeitpunkt in Umlauf befindlichen Anzahl von **14.029.013** Fair Value-Aktien ergibt sich eine Marktkapitalisierung in Höhe von **TEUR 110.565**.



**f) Angemessenheit des Umtauschverhältnisses auf Grundlage der Bewertung der DEMIRE und der Fair Value**

(i) Mindestgegenleistung

Nach § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 3 Satz 1 WpÜG-AngebV hat die DEMIRE den Fair Value-Aktionären für ihre Fair Value-Aktien eine angemessene Gegenleistung anzubieten. Dabei darf die Höhe der Gegenleistung gemäß § 3 Satz 2 WpÜG-AngebV den nach §§ 4 bis 6 WpÜG-AngebV festgestellten Mindestwert nicht unterschreiten.

(ii) Berücksichtigung inländischer Börsenkurse

Gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit §§ 3, 5 Abs. 1 WpÜG-AngebV muss die Gegenleistung mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Aktien der Zielgesellschaft, d.h. vorliegend der Fair Value, während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Absicht des Bieters gemäß § 10 Abs. 1 S. 1 WpÜG, ein Übernahmeangebot abgeben zu wollen, entsprechen. Dieser Wert wird von der BaFin ermittelt und dem Bieter nach Veröffentlichung seiner Entscheidung gemäß § 10 Abs. 1 S. 1 WpÜG mitgeteilt. Da die Stellungnahme von KFS zur Angemessenheit des Umtauschverhältnisses und dieser Bericht des Vorstands bereits vor der Entscheidung der Organe der DEMIRE, das Übernahmeangebot abgeben zu wollen, und der darauffolgenden Bekanntgabe der Übernahme fertig gestellt worden war, liegt eine Feststellung des Mindestpreises durch die BaFin zum Berichtszeitpunkt noch nicht vor.

Wenn die Gegenleistung wie hier aus Aktien besteht, bestimmt § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit §§ 7, 5 Abs. 1 und 3 WpÜG-AngebV, dass der Wert der angebotenen Aktien für die Ermittlung der Mindestgegenleistung ebenfalls anhand ihres 3-Monats-Durchschnittskurses bestimmt werden muss.

Der hilfsweise ermittelte 3-Monats-Durchschnittskurs nahe des Beurteilungsstichtages zum 27. Juli 2015 beträgt für die DEMIRE EUR 5,37 je DEMIRE-Aktie und für die Fair Value EUR 7,88 je Fair Value-Aktie. Die den Fair Value-Aktionären anzubietende Gegenleistung je Fair Value-Aktie müsste bei Annahme dieser Kurse gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit §§ 7 und 5 Abs. 1 und 3 WpÜG-AngebV daher mindestens 1,468 DEMIRE-Aktien betragen.

(iii) Berücksichtigung von Vorerwerben

Nach § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 4 WpÜG-AngebV hat die Gegenleistung für die Fair Value-Aktien mindestens dem Wert der höchsten von der DEMIRE, einer mit ihr gemeinsam handelnden Person oder deren Tochtergesellschaften gewährten oder vereinbarten Gegenleistung für den Erwerb von Aktien der Fair Value innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage zu betragen.

Nach Kenntnis des Vorstands der DEMIRE wurden in dem hier zur Vergleichszwecken angesetzten Zeitraum vom 28. Januar 2015 bis zum 27. Juli 2015 weder von der DEMIRE, noch von einer mit ihr gemeinsam handelnden nahestehenden Person oder deren Tochter-, Schwester- oder Enkelgesellschaften Fair Value-Aktien erworben.

Nach Kenntnis des Vorstands der DEMIRE liegen daher keine Vorerwerbe im Sinne von § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 4 WpÜG-AngebV vor, die einen etwaigen Einfluss auf die Mindestgegenleistung für dieses Übernahmeangebot haben könnten.

(iv) Angebotene Gegenleistung

Die DEMIRE bietet zwei DEMIRE-Aktien für eine Fair Value-Aktie an. Dies entspricht bezogen auf den hilfsweise ermittelten 3-Monats-Durchschnittskurs einer Prämie für die Fair Value-Aktie von rd. 36,23 %.

Auf Grundlage der zuvor unter d) dargestellten Bewertungen der DEMIRE und der Fair Value anhand ihres weiterentwickelten EPRA NAV (angepasst, verwässert) je Aktie zum 27. Juli 2015 und ihres Schlusskurses zeitnah vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots ist die von der DEMIRE angebotene Gegenleistung (§ 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG) von zwei (2) neuen DEMIRE-Aktien für jeweils eine (1) Fair Value-Aktie angemessen:

Die vorläufig ermittelten 3-Monats-Durchschnittskurse (vom 28. April 2015 bis zum 27. Juli 2015; analog der Mindestpreisermittlung durch die BaFin) gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit §§ 7 und 5 Abs. 1 und 3 WpÜG-AngebV betragen für die Fair Value EUR 7,88 je Fair Value-Aktie und für die DEMIRE EUR 5,37 je DEMIRE-Aktie. Das ist eine Wertrelation von EUR 7,88 / EUR 5,37 \* 100 = 146,8 %. Der maßgebliche gesetzliche Mindestpreis konnte bisher noch nicht von der BaFin abgefragt werden. Das bedeutet, dass nach der gegenwärtigen Berechnung die Fair Value-Aktionäre mindestens 1,468 DEMIRE-Aktien für je eine (1) Fair Value-Aktie erhalten müssen. Gegenüber dem aktuellen Angebot von zwei (2) DEMIRE-Aktien für eine (1) Fair Value-Aktie entspricht dies einer Prämie von 36,23 %. Das vorstehende Angebot von zwei (2) DEMIRE-Aktien für eine (1) Fair Value-Aktie ist somit höher als die Wertrelation der (vorläufig ermittelten) „Mindestpreise“ beider Gesellschaften zum 27. Juli 2015.

Die EPRA NAVs (angepasst, verwässert) zum 27. Juli 2015 fortentwickelt vor dem Hintergrund von Neuerwerben von Immobilien in 2015 durch die DEMIRE und die Fair Value betragen für die Fair Value EUR 8,28 je Fair Value-Aktie und für die DEMIRE EUR 4,60 je DEMIRE-Aktie. Es ergibt sich somit eine Wertrelation von 180,2 % bzw. ein Aktienverhältnis von 1,802 DEMIRE-Aktien für je eine (1) Fair Value-Aktie. Auf der Grundlage der ermittelten EPRA NAVs beinhaltet das Angebot von zwei (2) DEMIRE-Aktien für eine (1) Fair Value-Aktie daher eine Prämie von rund 11,0 %.

Stellt man vergleichend die XETRA-Schlusskurse vom 27. Juli 2015 einander gegenüber, so ergibt sich ein Wertverhältnis von EUR 7,40 je Fair Value-Aktie zu EUR 4,95 je DEMIRE-Aktie und somit ein Umtauschverhältnis von 1,495 DEMIRE-Aktien für je eine (1) Fair Value-Aktie. Auf der Grundlage XETRA-Schlusskurse vom 27. Juli 2015 beinhaltet das Angebot von zwei (2) DEMIRE -Aktien für eine (1) Fair Value-Aktie daher eine Prämie von rund 33,78 %.

Der Wert der für eine Fair Value-Aktie angebotenen Gegenleistung liegt damit über dem vorläufig ermittelten gesetzlichen Mindestpreis und ist damit aus Sicht der Fair Value-Aktionäre angemessen.

Das angebotene Umtauschverhältnis ist zudem auch für die Aktionäre der DEMIRE angemessen. Zur Beurteilung der Angemessenheit des Umtauschverhältnisses hat sich der Vorstand für die Bewertungsmethode auf der Grundlage der EPRA NAVs entschieden und dieser Bewertungsmethode den Vorzug vor anderen, in diesem Fall nicht anwendbaren Methoden, wie z.B. von Unternehmensbewertungen auf Basis von (nicht vorliegenden) Unternehmensplanungen, aber auch vor der Heranziehung der Marktkapitalisierung gegeben. Der EPRA NAV ist bei der Bewertung von Immobiliengesellschaften anerkannt. Mithilfe des EPRA NAV je Aktie hat der Vorstand das Wertverhältnis zwischen den DEMIRE-Aktien und den Fair Value-Aktien bestimmt und dem Umtauschangebot ein angemessenes Umtauschverhältnis zugrunde gelegt. Zudem wird sich die wirtschaftliche Lage der DEMIRE-Gruppe durch die Erzielung der erwarteten Synergieeffekte, die Vorteile aufgrund der Diversifizierung des Immobilienportfolios und der Stärkung des Kapitalmarktprofils sowie der deutlich reduzierten Fremdkapitalkosten maßgeblich verbessern, so dass das Umtauschverhältnis auch vor dem Hintergrund der relativ hohen Prämie (bezogen auf die Marktkapitalisierung) für die DEMIRE-Aktionäre angemessen ist.

Dabei ist ausdrücklich darauf hinzuweisen, dass die Berechnung unter der ausdrücklichen Annahme erstellt wurde, dass die Fair Value ihren derzeitigen (steuerlichen) Status als REIT bis auf weiteres nicht verändert. Daher konnten eventuelle Konsequenzen aus einer Änderung des REIT Status unberücksichtigt bleiben. Das bezieht sich sowohl auf die den Aktionären zuzurechnenden Ansprüche aus ihrem Aktionärsstatus als auch eventuelle steuerliche Konsequenzen auf Ebene der Fair Value. Etwaige Effekte auf das Eigenkapital (Entschädigungszahlungen an Aktionäre der Fair Value gemäß § 34 der Satzung der Fair Value, Kapitalerhöhungen und/oder weitere Immobilienkäufe mit nachteiligen Finanzierungen bei der Fair Value) könnten Auswirkungen auf das Umtauschverhältnis haben und konnten insofern noch nicht quantifiziert und beurteilt werden. Etwaige Effekte hieraus sind daher nicht berücksichtigt. Schließlich steht die Beurteilung der Angemessenheit des Umtauschverhältnisses unter der Annahme, dass die Ausübung der Wandlungsrechte der Wandelschuldverschreibung (2015/2020) der Fair Value mit Kontrollwechsel stattfindet und insofern der Übernahme nicht nachgelagert ist.

### **III. Begründung des beabsichtigten Bezugsrechtsausschlusses im Rahmen der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage**

Grundsätzlich steht den Aktionären bei einer Kapitalerhöhung ein gesetzliches Bezugsrecht zu (§ 186 Abs. 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 Abs. 3 AktG auszuschließen.

Der Zweck der vorgeschlagenen Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss besteht darin, der Gesellschaft den Erwerb einer Beteiligung an der Fair Value zu ermöglichen, indem das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe von Aktien der Gesellschaft gegen Erbringung von Fair Value-Aktien als Sacheinlagen erhöht wird. Die mit der vorgeschlagenen Kapitalerhöhung der Gesellschaft geschaffenen Aktien sollen im Rahmen eines an die Fair Value-Aktionäre gemäß §§ 29, 31 Abs. 2 Satz 1 Var. 2 WpÜG zu richtenden Umtauschgebots zum Erwerb aller von den Fair Value-Aktionären gehaltenen Fair Value-Aktien im Verhältnis von 1:2 ausgegeben werden. Das heißt im Rahmen des Umtauschgebots erhalten Fair Value-Aktionäre für je eine (1) Fair Value-Aktie zwei (2) DEMIRE-Aktien.

Der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses liegt im Gesellschaftsinteresse der Gesellschaft. Der Bezugsrechtsausschluss ist zudem zur Verwirklichung des Gesellschaftsinteresses geeignet und erforderlich und steht in einem angemessenen Verhältnis zu den mit der Verwässerung verbundenen Folgen für die Aktionäre der Gesellschaft. Das Umtauschverhältnis zwischen den Fair Value-Aktien und den DEMIRE-Aktien von zwei (2) DEMIRE-Aktien für eine (1) Fair Value-Aktie ist nicht zu Lasten der Aktionäre der Gesellschaft unangemessen.

#### **1. Interessen der Gesellschaft an dem Bezugsrechtsausschluss**

Der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses, Erwerb einer Beteiligung an der Fair Value mittels Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen und Umtauschgebot an die Fair Value-Aktionäre, liegt im Interesse der Gesellschaft. Die an der Beschlussfassung beteiligten Organe gehen auf Grund ihrer Abwägung davon aus, dass die Kapitalerhöhung durch Sacheinlagen zum Besten der Gesellschaft und damit letztlich aller Aktionäre ist. Entsprechend der unter Ziffer II.1.c) beschriebenen erheblichen Verbundvorteile besteht das Interesse der Gesellschaft insbesondere in den erwarteten operativen Synergien, der stärkeren Präsenz in Schlüsselmärkten und einer Reduzierung der Kapitalkosten.

Der Vorstand erwartet operative Synergien von dem Zusammenschluss mit Fair Value. Die Synergien können voraussichtlich über einen Zeitraum von 24 Monaten erreicht werden und werden auf rund EUR 2,0 Mio. p.a. geschätzt. Die operativen Synergien beruhen auf der gemeinsamen und effektiven Nutzung von Verwaltungsfunktionen, der Anwendung von DEMIREs IT-Infrastruktur, der zusammengeführten Property Management Plattform und einer vereinfachten Konzernstruktur.

Zudem ist der Vorstand der Auffassung, dass der Erwerb einer konsolidierungsfähigen Mehrheitsbeteiligung an der Fair Value zu einem kombinierten Portfolio führt, das in den wesentlichen Märkten, in denen die DEMIRE und die Fair Value dann tätig sein werden, ein beachtliches Portfolio an Gewerbeimmobilien repräsentieren wird. Die bereits durch die DEMIRE etablierten lokalen Präsenzen, insbesondere im Bereich der Immobilienverwaltung, können dabei nach Auffassung des Vorstands noch stärker und effizienter genutzt werden.

Daneben beabsichtigt der Vorstand, durch Zusammenführung der besonderen Expertise beider Unternehmen ein erweitertes Kompetenzspektrum vorhalten zu können. Durch die Übernahme der Fair Value erweitert die DEMIRE ihren Zugang zu Investments in geschlossene Immobilienfonds, deren Erwerb bisher nicht im Fokus stand und verstärkt damit ihr Akquisitionspotenzial.

Schließlich ermöglicht der Zusammenschluss von DEMIRE und Fair Value nach Ansicht des Vorstands eine signifikante Reduzierung der Fremdkapitalkosten auf das Gesamtportfolio eine durch Reduzierung des LTV. Bei einem um 0,5 % niedrigeren Zinssatz würde der jährliche Zinsaufwand bereits um EUR 3,1 Mio. p. a. reduziert werden können.

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

Der Vorstand hält den Bezugsrechtsausschluss für geeignet und erforderlich, um den im Gesellschaftsinteresse liegenden Zweck zu erreichen.

Der Bezugsrechtsausschluss ist geeignet, den im Gesellschaftsinteresse liegenden Zweck zu erreichen, weil das Umtauschangebot an die Fair Value-Aktionäre einen Bezugsrechtsausschluss der Aktionäre der Gesellschaft voraussetzt.

Der Bezugsrechtsausschluss ist auch erforderlich, um diesen Zweck zu erreichen. Der Vorstand hat mögliche Alternativen für die Strukturierung der geplanten Transaktion eingehend geprüft, diese jedoch als nicht oder weniger geeignet erachtet und deshalb nicht weiter verfolgt:

### **a) Fremdfinanzierung**

Eine Fremdfinanzierung des Erwerbs scheidet angesichts des Umfangs der für den Erwerb der Fair Value erforderlichen Finanzierung aus. Die DEMIRE hat zum 31. März 2015 einen Verschuldungsgrad – ausgedrückt als net loan to value (net LTV) – von rund 79 % (Nettofinanzverbindlichkeiten in Höhe von TEUR 291.469 im Verhältnis zu dem ausgewiesenen Zeitwert des unbeweglichen Vermögens abzüglich des ausgewiesenen Wertes der als Gemeinschaftsunternehmen at equity bilanzierten Beteiligungsunternehmen in Höhe von TEUR 369.365). Die Fair Value hat zum 31. März 2015 einen Verschuldungsgrad von rund 52 % (ausgewiesene Nettoverschuldung in Höhe von TEUR 140.781 im Verhältnis zu als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien und zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten, insgesamt ausgewiesen in Höhe von TEUR 269.408). Im Fall einer vollständigen Fremdfinanzierung des Erwerbs aller möglichen Anteile an der Fair Value inklusive der vorgesehenen Prämie (insgesamt rund EUR 151.361.614,80 bei einem Wert der DEMIRE-Aktie auf Grundlage des Schlusskurses im XETRA-Handel der Frankfurter Wertpapierbörse am 27. Juli 2015 von EUR 4,95) ergäbe sich ein Verschuldungsgrad, der den positiven Effekt der erwarteten Reduzierung des LTV konterkarieren würde. Der aus der zusätzlichen Fremdfinanzierung entstehende Verschuldungsgrad wäre zudem für ein Immobilienunternehmen nicht nachhaltig und läge deutlich über dem branchenüblichen Verschuldungsgrad.

### **b) Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen ohne Bezugsrechtsausschluss**

Eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen ohne Bezugsrechtsausschluss, um die geplante Akquisition mit Barmitteln durchzuführen und den Aktionären der Gesellschaft den Bezug der im Zuge der Transaktion ausgegebenen Aktien zu ermöglichen, wäre aus mehreren Gründen weniger geeignet gewesen als ein Erwerb im Wege eines Umtauschangebots.

Zunächst hätte eine solche Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen in einem Umfang durchgeführt werden müssen, die eine Finanzierung des Übernahmeangebots auch im Fall einer 100 %igen Annahmquote erlaubt. Der Umfang der Zeichnung der Aktien und die Höhe des Bezugspreises im Rahmen einer Kapitalerhöhung – jedenfalls mit einem solchen Volumen – hätte jedoch nicht mit Bestimmtheit vorhergesagt werden können und wäre in besonderer Weise abhängig von den Marktgegebenheiten zum Zeitpunkt der Umsetzung der Kapitalmaßnahme gewesen.

Um hinreichende Sicherheit über die Finanzierbarkeit des Angebots zu erlangen, hätte eine Bezugsrechtsemission dem Beginn der Annahmefrist eines Übernahmeangebots zeitlich vorgelagert sein müssen. Dies bedeutet, dass sie in Unkenntnis der tatsächlichen Annahmquote bzw. des Erfolgs des Übernahmeangebotes hätte erfolgen müssen. In Folge dessen wäre die Gesellschaft nach Durchführung einer Barkapitalerhöhung in dem erforderlichen Umfang signifikant überkapitalisiert gewesen, wenn das Übernahmeangebot beispielsweise wegen eines konkurrierenden Angebots oder des Nichteintritts von Angebotsbedingungen nicht oder wegen einer geringeren als der zur Berechnung des Umfangs der Barkapitalerhöhung zugrunde liegenden Annahmquote nur teilweise hätte umgesetzt werden können.

Angesichts des Umfangs der erforderlichen Kapitalerhöhung und um das Marktrisiko während der Zeichnungsphase angemessen steuern zu können, wäre es schließlich erforderlich gewesen, die Neuen Aktien mit einem substantiellen Abschlag zu ihrem derzeitigen Marktwert anzubieten, wodurch sich die Anzahl der auszugebenden Aktien deutlich erhöht hätte. Als Folge hätte sich der aus der Transaktion resultierende Vermögenszuwachs für die DEMIRE-Aktionäre vermindert.

### c) **Kombinierte Eigenkapital- und Fremdkapitalfinanzierung**

Auch ein Erwerb der Fair Value-Aktien mit Hilfe einer kombinierten Eigenkapital- und Fremdkapitalfinanzierung wäre gegenüber der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen mit Bezugsrechtsausschluss im Zusammenhang mit einem Umtauschangebot weniger geeignet gewesen. Zwar hätte eine teilweise Fremdkapitalfinanzierung grundsätzlich die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen ohne Bezugsrechtsausschluss ergänzen und das Marktrisiko reduzieren können. Die Transaktion hätte aber unter Berücksichtigung der bestehenden Fremdfinanzierung des Portfolios der Fair Value trotzdem zu einer signifikanten Erhöhung des Verschuldungsgrads des kombinierten Unternehmens geführt. Auch hätte dies nichts daran geändert, dass die Gesellschaft überkapitalisiert gewesen wäre, wenn das Übernahmeangebot nicht oder nicht vollständig hätte umgesetzt werden können.

### d) **Verschmelzung**

Schließlich wäre auch ein Erwerb im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme (§ 2 Nr. 1 UmwG) ohne Umtauschangebot weniger geeignet gewesen. Eine Verschmelzung bedarf intensiver gemeinsamer Vorbereitung durch beide Gesellschaften, d.h. der DEMIRE und der Fair Value. So muss ein Verschmelzungsprüfer gerichtlich bestellt werden und eine Prüfung durchführen. Das Bezugsrecht der Aktionäre der Gesellschaft hätte bei der dafür im vorliegenden Fall erforderlichen Verschmelzung mit Kapitalerhöhung (§ 69 UmwG) zudem in gleicher Weise wie im Fall einer Sachkapitalerhöhung ausgeschlossen werden müssen, weil die durch die Kapitalerhöhung geschaffenen neuen Aktien zwingend den Fair Value-Aktionären zu gewähren gewesen wären.

## 3. **Angemessenheit des Bezugsrechtsausschlusses und Angemessenheit des Umtauschverhältnisses und des darin zum Ausdruck kommenden Ausgabebetrags**

Der Bezugsrechtsausschluss ist angemessen, um den im Gesellschaftsinteresse liegenden Zweck des Erwerbs einer Beteiligung an der Fair Value mittels Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen und Umtauschangebot an die Fair Value-Aktionäre zu erreichen. Das Umtauschverhältnis zwischen den Fair Value-Aktien und den DEMIRE-Aktien ist nicht zu Lasten der Aktionäre der Gesellschaft unangemessen niedrig.

Der Bezugsrechtsausschluss im Rahmen der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage führt zwangsläufig zu einer Verwässerung der Mitgliedschaftsrechte der DEMIRE-Aktionäre. Die mit dem Bezugsrechtsausschluss verbundene Verwässerung der bestehenden Beteiligungsverhältnisse an der Gesellschaft steht jedoch in einem angemessenen Verhältnis zu dem im Gesellschaftsinteresse verfolgten Zweck und ist deshalb gerechtfertigt.

Es findet keine unangemessene wertmäßige Verwässerung der bestehenden Beteiligungsverhältnisse statt. Das Umtauschverhältnis (für je eine (1) Fair Value-Aktie zwei (2) DEMIRE-Aktien) zwischen den DEMIRE-Aktien und den Fair Value-Aktien

- entspricht im Wesentlichen der Bewertung beider Unternehmen auf Grundlage ihres jeweiligen bereinigten EPRA NAV (angepasst, verwässert) pro Aktie zum 27. Juli 2015 von EUR 4,60 je DEMIRE-Aktie und EUR 8,28 je Fair Value-Aktie;
- gewährt den Fair Value-Aktionären eine 11,0 %ige Prämie (entsprechend rund EUR 0,92) im Vergleich zu den EPRA NAV-Relationen ( $2 \times \text{EUR } 4,60 = \text{EUR } 9,20$  für  $1 \times \text{EUR } 8,28$ ).

Im Vergleich zum Schlusskurs vom 27. Juli 2015 beträgt die Prämie rd. 33,78 % und im Vergleich zum 3-Monats-Durchschnittskurs der Aktien (28. April 2015 bis 27. Juli 2015) beträgt die Prämie rd. 36,23 %. Die mit der Gewährung einer Prämie auf Grundlage der Marktkapitalisierung verbundene Wertverwässerung wird, wie im Abschnitt II.3.f) dieses Vorstandsberichts im Einzelnen dargestellt, durch die Wertsteigerung der Anteile der Aktionäre der Gesellschaft als Folge der mit der Transaktion verbundenen erheblichen Synergieeffekte, der erwarteten Vorteile aufgrund der Diversifizierung des Immobilienportfolios und der Stärkung des Kapitalmarktprofils sowie der deutlich reduzierten Fremdkapitalkosten nach der Auffassung des Vorstands mehr als ausgeglichen. Verbundvorteile sind bei der Beurteilung der Angemessenheit des Umtauschverhältnisses im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen zu berücksichtigen. Außerdem ist anerkannt, dass eine angemessene Prämie zu Gunsten der neuen Aktionäre zulässig ist, um dem Umtauschangebot zum Erfolg zu verhelfen.

Der Vorstand hat sich im Ergebnis zur Beurteilung der Angemessenheit des Umtauschverhältnisses primär für die Anwendung einer Bewertungsmethode auf der Grundlage der EPRA NAVs entschieden und dieser Bewertungsmethode den Vorzug vor anderen, in diesem Fall nicht anwendbaren Methoden, wie z.B. von Unternehmensbewertungen auf Basis von (nicht vorliegenden) Unternehmensplanungen, aber auch vor der Heranziehung der Marktkapitalisierung gegeben. Der EPRA NAV ist bei der Bewertung von Immobiliengesellschaften anerkannt. Mithilfe des EPRA NAV je Aktie hat der Vorstand das Wertverhältnis zwischen den DEMIRE-Aktien und den Fair Value-Aktien bestimmt und dem Umtauschangebot ein angemessenes Umtauschverhältnis zugrunde gelegt.

Der Vorstand hält daher den Bezugsrechtsausschluss und das der Sachkapitalerhöhung zugrundeliegende Umtauschverhältnis aus Sicht der DEMIRE für angemessen.

\* \* \*

Frankfurt am Main, im Juli 2015

DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG

Der Vorstand