Pflichtveröffentlichung nach §§ 39, 27 Abs. 3 S. 1, 14 Abs. 3 S. 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes

Gemeinsame Stellungnahme

des Vorstands und des Aufsichtsrats

der

DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG

Robert-Bosch-Straße 11
63225 Langen (Hessen)
Deutschland

gemäß §§ 39, 27 Abs. 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes zum

Pflichtangebot (Barangebot)

der

AEPF III 15 S.à r.l.,

2, Avenue Charles de Gaulle
1653 Luxembourg
Großherzogtum Luxemburg

an die Aktionäre der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG, Langen (Hessen)

zum Erwerb ihrer Aktien an dieser Gesellschaft

Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG: ISIN DE000A0XFSF0

Zum Verkauf eingereichte Aktien der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG:
ISIN DE000A2LQ207

INHALTSVERZEICHNIS

1.	**ALLGEMEINE INFORMATIONEN ZUR STELLUNGNAHME**		**1**
	1.1	**Rechtliche Grundlage der Stellungnahme**	**1**
	1.2	**Tatsächliche Grundlagen für die Stellungnahme**	**2**
	1.3	**Stellungnahme der Arbeitnehmer**	**2**
	1.4	**Eigenverantwortliche Entscheidung der Aktionäre der Zielgesellschaft**	**2**
	1.5	**Veröffentlichung der Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots**	**3**
2.	**INFORMATIONEN ÜBER DIE ZIELGESELLSCHAFT UND DIE DEMIRE-GRUPPE**		**3**
	2.1	**Allgemeine Informationen**	**3**
	2.2	**Übersicht über die DEMIRE-Gruppe**	**5**
	2.3	**Börsenzulassung**	**5**
	2.4	**Kapitalverhältnisse**	**5**
		(a) Grundkapital	**5**
		(b) Genehmigtes Kapital	**5**
		(c) Bedingtes Kapital	**6**
	2.5	**Wandelschuldverschreibungen**	**6**
		(a) Wandelschuldverschreibung 2013/2018	**6**
		(b) Pflichtwandelanleihe 2015/2018	**7**
	2.6	**Aktienoptionsprogramm 2015**	**8**
	2.7	**Aktionärsstruktur**	**8**
	2.8	**Überblick über die Geschäftstätigkeit der DEMIRE-Gruppe**	**9**
	2.9	**Zusammensetzung von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft**	**10**
3.	**INFORMATIONEN ZUR BIETERIN UND ZU DEN MIT DER BIETERIN GEMEINSAM HANDELNDEN PERSONEN**		**10**
	3.1	**Rechtliche Grundlagen und Kapitalverhältnisse**	**10**
	3.2	**Gesellschaftsstruktur der Bieterin und Informationen über Apollo Global Management, LLC**	**11**
	3.3	**Mögliche zukünftige Beteiligung der Toprius Holding S.à r.l. an der Bieterin**	**11**
	3.4	**Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen**	**12**
	3.5	**Gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene DEMIRE-Aktien, Zurechnung von Stimmrechten**	**13**
	3.6	**Angaben zu Wertpapiergeschäften**	**13**
		(a) Börsliche und außerbörsliche Aktienkäufe	**13**
		(b) Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital	**15**
		(c) Keine weiteren Wertpapiergeschäfte	**15**

	3.7	Vorbehalt hinsichtlich künftiger Erwerbe von DEMIRE-Aktien	15
4.	HINTERGRUND UND EINZELHEITEN DES ANGEBOTS		16
	4.1	Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage	16
	4.2	Hintergründe des Angebots	16
		(a) Wirtschaftlicher und strategischer Hintergrund des Angebots	16
		(b) Letter of Intent	16
		(c) Gesellschaftervereinbarung mit den Mitgliedern der Wecken-Gruppe	17
	4.3	Bedingungen des Angebots	17
	4.4	Angebotspreis und Annahmefrist	17
		(a) Angebotspreis	17
		(b) Annahmefrist	17
	4.5	Stand behördlicher Genehmigungen und Verfahren	18
	4.6	Annahme und Abwicklung des Angebots	18
5.	ART UND HÖHE DER ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG		18
	5.1	Art und Höhe der Gegenleistung	18
	5.2	Mindestangebotspreis nach WpÜG	18
	5.3	Bewertung der Gegenleistung	20
		(a) Vergleich mit historischen Börsenkursen	21
		(b) Außerbörsliche Transaktionen	22
		(c) Vergleich mit Kurszielerwartungen	22
		(d) Vergleich zum EPRA-NAV	22
		(e) Berücksichtigung des Entwicklungspotentials der DEMIRE	23
		(f) Fairness Opinion von Rothschild	23
	5.4	Gesamtwürdigung der Gegenleistung	25
6.	FINANZIERUNG DES ANGEBOTS		25
	6.1	Maximale Gegenleistung	25
	6.2	Finanzierung des Angebots	26
	6.3	Finanzierungsbestätigung	27
	6.4	Würdigung der von der Bieterin getroffenen Finanzierungsmaßnahmen	27
7.	ABSICHTEN DER BIETERIN SOWIE VORAUSSICHTLICHE FOLGEN FÜR DIE ZIELGESELLSCHAFT		27
	7.1	Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen von DEMIRE	27
		(a) Absichten der Bieterin	27
		(b) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat	28
	7.2	Sitz der DEMIRE, Standort wesentlicher Unternehmensteile	29
		(a) Absichten der Bieterin	29

		(b) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat	29
	7.3	Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen	29
		(a) Absichten der Bieterin	29
		(b) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat	29
	7.4	Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der DEMIRE	29
		(a) Absichten der Bieterin	29
		(b) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat	30
	7.5	Beabsichtigte Strukturmaßnahmen	30
		(a) Absichten der Bieterin	30
		(b) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat	30
	7.6	Absichten im Hinblick auf die Geschäftstätigkeit der Bieterin, der Bieter-Mutterunternehmen und der Mitglieder der Wecken-Gruppe	30
		(a) Absichten der Bieterin	30
		(b) Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat	30
	7.7	Steuerliche Konsequenzen	31
	7.8	Finanzielle Folgen	32
		(a) Wandelschuldverschreibung 2013/2018	32
		(b) Pflichtwandelanleihe 2015/2018	32
		(c) Unternehmensanleihe 2017/2022	32
	7.9	Fair Value	33
8.	AUSWIRKUNGEN AUF DIE DEMIRE-AKTIONÄRE		35
	8.1	Mögliche Nachteile bei Annahme des Angebots	36
	8.2	Mögliche Nachteile bei Nichtannahme des Angebots	36
9.	INTERESSENLAGE DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS		37
10.	ABSICHTEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND AUFSICHTSRATS, SOWEIT SIE INHABER VON AKTIEN DER ZIELGESELLSCHAFT SIND, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN		38
11.	EMPFEHLUNG		38

1. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ZUR STELLUNGNAHME

Die AEPF III 15 S.à r.l., eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach dem Recht von Luxemburg (*société à responsabilité limitée*) mit Sitz in Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg ("**Bieterin**"), hat am 16. April 2018 nach § 14 Abs. 2 und 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes ("**WpÜG**") eine Angebotsunterlage im Sinne des § 11 WpÜG ("**Angebotsunterlage**") für ihr Pflichtangebot (Barangebot) ("**Angebot**") an die Aktionäre der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG ("**DEMIRE**" oder "**Zielgesellschaft**") zum Erwerb aller nennwertlosen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie an der Zielgesellschaft (ISIN DE000A0XFSF0) ("**DEMIRE-Aktien**") einschließlich der zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehenden Nebenrechte, insbesondere der Gewinnanteilsberechtigung, gegen Zahlung einer Geldleistung von EUR 4,35 je DEMIRE-Aktie ("**Angebotspreis**") veröffentlicht. Die Angebotsunterlage, deren Veröffentlichung die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("**BaFin**") am 13. April 2018 gestattet hat, wurde dem Vorstand der DEMIRE ("**Vorstand**") durch die Bieterin am 16. April 2018 übermittelt und im Anschluss daran dem Aufsichtsrat der DEMIRE ("**Aufsichtsrat**") und den Arbeitnehmern zugeleitet.

Die Angebotsunterlage kann nach Angaben der Bieterin in deutscher Sprache und als unverbindliche englische Übersetzung unter

www.aepf-mandatory-offer.de

abgerufen werden und wird bei der ODDO BHF Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main, Deutschland, Telefax Nr. +49 69 718 4630 oder E-Mail: uebernahmeangebot@bhf-bank.com, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Bekanntmachung über die Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage zur kostenfreien Ausgabe in Deutschland und die Internetadresse, unter welcher die Veröffentlichung der Angebotsunterlage erfolgt, wurde am 16. April 2018 im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft haben das Angebot sorgfältig geprüft und in getrennten Sitzungen beraten und über die vorliegende Stellungnahme gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG ("**Stellungnahme**") am 25. April 2018 jeweils Beschluss gefasst. Um etwaigen Interessenkonflikten (siehe hierzu Ziffer 9) vorzubeugen, hat der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende, Herr Frank Hölzle, sich nicht an der Beratung im Aufsichtsrat zu der Stellungnahme beteiligt. An der Beschlussfassung hat er jedoch teilgenommen, um die Beschlussfähigkeit des Aufsichtsrates sicherzustellen, und sich dabei der Stimme enthalten.

Vorstand und Aufsichtsrat geben folgende gemeinsame Stellungnahme zum Angebot ab:

1.1 Rechtliche Grundlage der Stellungnahme

Gemäß §§ 39, 27 Abs. 1 S. 1 WpÜG haben Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft unverzüglich nach Übermittlung der Angebotsunterlage gemäß § 14 Abs. 4 S. 1 WpÜG eine begründete Stellungnahme zum Pflichtangebot sowie zu jeder seiner Änderungen abzugeben und zu veröffentlichen. Die Stellungnahme kann gemeinsam von Vorstand und Aufsichtsrat abgegeben werden. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich in Bezug auf das Angebot der Bieterin für eine gemeinsame Stellungnahme entschieden. Die Stellungnahme unterliegt ausschließlich deutschem Recht.

In ihrer Stellungnahme haben Vorstand und Aufsichtsrat gemäß § 27 Abs. 1 S. 2 WpÜG insbesondere einzugehen auf (i) die Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung, (ii) die voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Zielgesellschaft, die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der Zielgesellschaft, (iii) die von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Ziele und (iv) die

Absicht der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von Wertpapieren der Zielgesellschaft sind, das Angebot anzunehmen.

1.2 Tatsächliche Grundlagen für die Stellungnahme

Zeitangaben in dieser Stellungnahme werden, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, in Mitteleuropäischer Zeit ("**MEZ**") gemacht. Soweit Begriffe wie "zurzeit", "derzeit", "jetzt", "gegenwärtig" oder "heute" verwendet werden, beziehen sich diese Angaben, soweit nicht anders angegeben, auf das Datum der Veröffentlichung dieses Dokuments; d.h. auf den 26. April 2018.

Verweise auf einen Bankarbeitstag ("**Bankarbeitstag**") beziehen sich auf einen Tag, an dem die Banken in Frankfurt am Main, Deutschland, für den allgemeinen Kundenverkehr geöffnet sind.

Die Währungsangabe "**EUR**" bezieht sich auf die Währung der Europäischen Union. Die Währungsabgabe "**USD**" bezieht sich auf die Währung US-amerikanische Dollar.

Sämtliche in dieser Stellungnahme enthaltenen Angaben, Erwartungen, Beurteilungen und in die Zukunft gerichteten Aussagen und Absichten beruhen auf den Informationen, über die der Vorstand bzw. der Aufsichtsrat im Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme verfügt, bzw. geben jeweils seine zu diesem Zeitpunkt bestehenden Einschätzungen oder Absichten wieder. Derartige Aussagen werden insbesondere durch Ausdrücke wie "erwartet", "glaubt", "ist der Ansicht", "versucht", "schätzt", "beabsichtigt", "plant", "nimmt an", und "bemüht sich" gekennzeichnet. Diese Angaben können sich nach dem Datum der Veröffentlichung der Stellungnahme ändern. Eine Aktualisierung dieser Stellungnahme werden Vorstand und Aufsichtsrat nur im Rahmen der nach deutschem Recht bestehenden Pflichten vornehmen.

Die Angaben zu Absichten der Bieterin beruhen auf Aussagen und Mitteilungen der Bieterin, die Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft nicht verifizieren können. Soweit diese Stellungnahme auf die Angebotsunterlage Bezug nimmt oder diese zitiert oder wiedergibt, handelt es sich um bloße Hinweise, durch welche Vorstand und Aufsichtsrat sich die Angebotsunterlage aber weder zu eigen machen, noch eine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angebotsunterlage übernehmen.

1.3 Stellungnahme der Arbeitnehmer

Ein Betriebsrat besteht bei der DEMIRE nicht.

Die Arbeitnehmer der Zielgesellschaft haben keinen Gebrauch von ihrem Recht gemacht, gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG eine eigene Stellungnahme zu dem Angebot zu erstellen.

1.4 Eigenverantwortliche Entscheidung der Aktionäre der Zielgesellschaft

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

Bei der Entscheidung über die Annahme oder Nicht-Annahme des Angebots sollten die DEMIRE-Aktionäre alle verfügbaren Informationsquellen nutzen, um ihre persönlichen Umstände hinreichend zu berücksichtigen. Insbesondere die konkrete finanzielle oder

steuerliche Situation einzelner DEMIRE-Aktionäre kann im Einzelfall zu anderen als den vom Vorstand und vom Aufsichtsrat vorgelegten Bewertungen führen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den DEMIRE-Aktionären deshalb, sich eigenverantwortlich Steuer- und Rechtsberatung einzuholen, und übernehmen keine Haftung für die Entscheidung eines DEMIRE-Aktionärs im Hinblick auf das Angebot.

Die Bieterin weist in Ziffer 1.1 der Angebotsunterlage darauf hin, dass sich das Angebot auf alle DEMIRE-Aktien erstreckt und ausschließlich nach dem deutschen Recht sowie bestimmten anwendbaren wertpapierrechtlichen Bestimmungen der Vereinigten Staaten von Amerika ("**Vereinigte Staaten**") durchgeführt wird. Weiter weist die Bieterin in Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage DEMIRE-Aktionäre in den Vereinigten Staaten daraufhin, dass das Angebot im Hinblick auf Wertpapiere einer Gesellschaft abgegeben wird, die ein ausländischer Privatemittent (*foreign private issuer*) im Sinne des Securities Exchange Act der Vereinigten Staaten von 1934 in seiner aktuellen Fassung ("**Exchange Act**") ist und deren Aktien nicht gemäß Section 12 des Exchange Act registriert sind. Ausweislich der Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage können sich bei einem Wohnsitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland Schwierigkeiten bei der Durchsetzung von Rechten und Ansprüchen ergeben, die nach einem anderen Recht als dem Recht des Landes entstehen, in dem sich der Wohnsitz befindet.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie nicht prüfen können, ob die DEMIRE-Aktionäre bei der Annahme des Angebots allen für sie persönlich geltenden rechtlichen Verpflichtungen entsprechen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen insbesondere, dass jeder, der die Angebotsunterlage außerhalb der Bundesrepublik Deutschland erhält und das Angebot annehmen möchte, aber Wertpapiervorschriften von anderen Rechtsordnungen als denen der Bundesrepublik Deutschland unterliegt, sich über diese Rechtsvorschriften informiert und sie einhält.

1.5 Veröffentlichung der Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots

Die Stellungnahme wird, ebenso wie alle Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots, gemäß §§ 39, 27 Abs. 3 S. 1, 14 Abs. 3 S. 1 WpÜG durch Bekanntgabe im Internet unter der Adresse

https://www.demire.ag/investor-relations/uebernahmeangebot-durch-aepf-iii-15-s-r-l

veröffentlicht; Kopien davon werden bei der Zielgesellschaft unter der Anschrift DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG, Investor Relations, Robert-Bosch-Straße 11, 63225 Langen (Hessen), Deutschland, E-Mail: schlinkmann@demire.ag, Telefax +49 (0) 6103 37249 11 zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Veröffentlichung sowie die Bereithaltung der Stellungnahme zur kostenlosen Ausgabe werden durch Hinweisbekanntmachung im Bundesanzeiger bekannt gemacht.

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

2. INFORMATIONEN ÜBER DIE ZIELGESELLSCHAFT UND DIE DEMIRE-GRUPPE

2.1 Allgemeine Informationen

Die Zielgesellschaft ist eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 89041. Die Geschäftsadresse lautet Robert-Bosch-Straße 11, 63225

Langen (Hessen), Deutschland. Die Zielgesellschaft unterhält keine Niederlassungen. Das Geschäftsjahr der Zielgesellschaft ist das Kalenderjahr.

Der satzungsmäßige Unternehmensgegenstand der Zielgesellschaft umfasst im In- und Ausland

a) den Erwerb, die Errichtung, die Vermittlung, die Verwaltung und den Verkauf von bebauten und unbebauten Liegenschaften, Wohnungen, Erbbaurechten, gewerblichen Gebäuden, sonstigen dinglichen Rechten, Superädifikaten, gewerblichen Gebäuden und entsprechenden Projektentwicklungen als Bauherr oder Bauträger sowie deren Verwertung im In- und Ausland, insbesondere durch Veräußerung, Vermietung (Leasing) oder Verpachtung; den Erwerb und die Errichtung von Gebäuden und Bauten aller Art sowie deren Verwaltung und Verwertung, mit Ausnahme solcher Geschäfte, die besondere Erlaubnisse nach Gewerbeordnung oder sonstigen gesetzlichen Bestimmungen bedürfen oder nach besonderen gesetzlichen Erfordernissen genehmigungsbedürftig sind,

b) die Entwicklung von Immobilienprojekten im In- und Ausland; die Erstellung, den Erwerb und die Veräußerung von Verwertungskonzepten für Immobilienprojekte,

c) den Erwerb, den Besitz, den Betrieb, die Verwaltung und Veräußerung von in- und ausländischen Unternehmen und Unternehmensbeteiligungen jeder Rechtsform, auch in der Funktion der Treuhänder für Dritte, sowie die Übernahme der Geschäftsführung für andere Unternehmen im Falle der Übernahme einer Beteiligung,

d) die Vermietung beweglicher und unbeweglicher Gegenstände,

e) Entwicklung, Management und Konzeption von Immobilien- und Unternehmensveranlagungen für Investoren,

f) den Erwerb, den Besitz, das Halten, die Verwaltung und die Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen, insbesondere Beteiligungen an Immobiliengesellschaften, von verbrieften oder durch Immobilien besicherten Forderungen, sowie von sonstigen Geldanlagen, in jeder gesetzlich zulässigen Form ("mittelbare Immobilien-Investments"),

g) Bauträgertätigkeit und

h) die Beratung von Unternehmen, mit Ausnahme von Steuer- und Rechtsberatung sowie sonstigen genehmigungspflichtigen Beratungsgegenständen, insbesondere die umfassende Beratung und Unterstützung der Geschäftsführung von dritten Unternehmen bei der Wahrnehmung deren Aufgaben, insbesondere im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Entwicklung, dem laufenden Management und der Vermietung, sowie der Verwertung von unmittelbaren und mittelbaren Immobilien-Investments.

Gemäß ihrer Satzung ist DEMIRE berechtigt, alle Geschäfte zu tätigen und alle Maßnahmen zu ergreifen, die mit dem Gegenstand des Unternehmens zusammenhängen. Sie ist insoweit berechtigt, andere in- oder ausländische Unternehmen, deren Geschäftstätigkeit mit dem Unternehmensgegenstand zusammenhängen, zu errichten, zu erwerben, sich an ihnen zu beteiligen und ihre Leitung zu übernehmen. Zudem kann sie im In- und Ausland Zweigniederlassungen gründen.

2.2 Übersicht über die DEMIRE-Gruppe

Eine Liste sämtlicher Tochterunternehmen der DEMIRE ist dieser Stellungnahme als Anlage 1 beigefügt. Diese gelten gemäß § 2 Abs. 5 S. 3 WpÜG als mit der Zielgesellschaft und untereinander gemeinsam handelnde Personen.

2.3 Börsenzulassung

Die DEMIRE-Aktien sind unter der ISIN DE000A0XFSF0 zum Handel im regulierten Markt und im Teilsegment des regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten an der Frankfurter Wertpapierbörse (*Prime Standard*) zugelassen, wo sie im elektronischen Handelssystem XETRA gehandelt werden. Ferner werden die DEMIRE-Aktien im Freiverkehr an den Börsen in Stuttgart, Berlin und Düsseldorf gehandelt.

2.4 Kapitalverhältnisse

(a) Grundkapital

Das Grundkapital der Zielgesellschaft beträgt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme EUR 59.726.678,00 und ist eingeteilt in 59.726.678 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Nennwert von EUR 1,00, wobei das Grundkapital in Höhe von EUR 30.160,00 infolge von Wandlungen im Jahr 2018 erhöht ist. Die deklaratorische Eintragung der zugrundeliegenden Kapitalerhöhung durch Ausnutzung des bedingten Kapitals steht jedoch noch aus.

Es bestehen keine unterschiedlichen Aktiengattungen. Jede Aktie vermittelt ein Stimmrecht.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme hält DEMIRE keine eigenen Aktien. Die MAGNAT Asset Management GmbH, Wien, Österreich, eine 100%ige Tochtergesellschaft der DEMIRE, hält jedoch 5.000 DEMIRE-Aktien, die der DEMIRE gemäß § 71d AktG als eigene Aktien zugerechnet werden.

Die DEMIRE ist ermächtigt, bis zum 14. Oktober 2019 bis zu insgesamt 10 % des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung (15. Oktober 2014) bestehenden Grundkapitals zu erwerben. Dabei darf die Anzahl der aufgrund dieser Ermächtigung erworbenen Aktien zusammen mit anderen eigenen Aktien, welche die Zielgesellschaft bereits erworben hat oder bereits besitzt, nicht mehr als 10 % des jeweils bestehenden Grundkapitals der Zielgesellschaft betragen.

(b) Genehmigtes Kapital

Gemäß § 6 Abs. 1 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der DEMIRE bis zum 28. Juni 2022 einmalig oder mehrmals um bis zu EUR 27.128.872 durch Ausgabe von bis zu insgesamt 27.128.872 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und / oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2017/I). Den DEMIRE-Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die neuen Aktien zu, soweit nicht der Vorstand der DEMIRE mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht in den in § 6 Abs. 1 der Satzung aufgeführten Fällen ausschließt.

Der Vorstand der DEMIRE hat mit Beschluss vom 26. Februar 2018 und Zustimmung des Aufsichtsrates vom gleichen Tage von der Ermächtigung durch Ausgabe von 5.425.744 neuen DEMIRE-Aktien unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre teilweise Gebrauch gemacht. Diese Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital ist am 5. April 2018 in das Handelsregister eingetragen und damit wirksam

geworden. Das genehmigte Kapital 2017/I beträgt nach dieser teilweisen Inanspruchnahme noch EUR 21.703.098,00.

(c) **Bedingtes Kapital**

Gemäß § 5 Abs. 4 der Satzung ist das Grundkapital um bis zu EUR 6.261.288,00, eingeteilt in bis zu 6.261.288 auf den Inhaber lautende Stückaktien, bedingt erhöht; bis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme wurde das bedingte Kapital bereits infolge vorgenommener Wandlungen (siehe hierzu Ziffer 2.5(a)) in Höhe von EUR 30.160,00 ausgenutzt. Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Bezugs- und / oder Wandlungsrechten an die Inhaber von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen, die nach Maßgabe der Ermächtigung der Hauptversammlung der DEMIRE vom 23. Oktober 2013 begeben wurden.

Gemäß § 5 Abs. 5 der Satzung ist das Grundkapital darüber hinaus um bis zu EUR 3.000.000,00, eingeteilt in bis zu 3.000.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien, bedingt erhöht (Bedingtes Kapital I/2016). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Bezugs- und / oder Wandlungsrechten an die Inhaber von Options- und / oder Wandelschuldverschreibungen, die nach Maßgabe der Ermächtigung gemäß Tagesordnungspunkt 8 der Hauptversammlung vom 23. Oktober 2013 in der Fassung der Änderung gemäß dem Hauptversammlungsbeschluss der DEMIRE vom 6. März 2015 begeben wurden.

Gemäß § 5 Abs. 6 der Satzung ist das Grundkapital darüber hinaus um bis zu EUR 1.000.000,00, eingeteilt in bis zu 1.000.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien, bedingt erhöht (Bedingtes Kapital II/2015). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Bezugsrechten an die Inhaber von Aktienoptionen, die nach Maßgabe des Ermächtigungsbeschlusses der außerordentlichen Hauptversammlung vom 6. März 2016 im Rahmen des Aktienoptionsplans 2015 in dem Erwerbszeitraum ausgegeben wurden.

Gemäß § 5 Abs. 7 der Satzung ist das Grundkapital der DEMIRE darüber hinaus um bis zu EUR 16.854.584,00, eingeteilt in bis zu 16.854.584 auf den Inhaber lautende Stückaktien, bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2017/I). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von auf den Inhaber lautenden Stückaktien an die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandel- und / oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und / oder Gewinnschuldverschreibungen, die aufgrund (i) der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 23. Oktober 2013, (ii) der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 28. August 2015 und / oder (iii) der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 29. Juni 2017 begeben wurden oder noch werden.

2.5 **Wandelschuldverschreibungen**

(a) **Wandelschuldverschreibung 2013/2018**

Am 11. Dezember 2013 hat die Zielgesellschaft 11.300.000 Wandelschuldverschreibungen im Nennbetrag von EUR 1,00 je Wandelanleihe in einem Gesamtbetrag von EUR 11.300.000,00 ausgegeben, welche zum 30. Dezember 2018 zur Rückzahlung fällig werden, sofern sie nicht vorher zurückgezahlt, gewandelt oder zurückgekauft und entwertet worden sind ("**Wandelschuldverschreibung 2013/2018**"). Die Wandelschuldverschreibung 2013/2018 ist unter ISIN DE000A1YDDY4 in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen. Sie gewährt dem jeweiligen Anleihegläubiger das Recht zur Wandlung jeder Schuldverschreibung in auf den Inhaber lautende Stückaktien der DEMIRE

mit einem zum Begebungstag auf eine Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals der DEMIRE von EUR 1,00. Der Wandlungspreis beträgt EUR 1,00. Das Wandlungsverhältnis errechnet sich durch Division des Nennbetrags einer Schuldverschreibung durch den am Ausübungstag geltenden Wandlungspreis. Die Anleihegläubiger sind berechtigt, ihr Wandlungsrecht jederzeit bis zum dritten Werktag vor dem 30. Dezember 2018 zum Wandlungspreis von EUR 1,00 auszuüben. Bei Ausübung des Wandlungsrechts würden die Anleihegläubiger somit für jede Wandelschuldverschreibung 2013/2018 im Nennbetrag von EUR 1,00 eine Aktie der DEMIRE erhalten.

Ausweislich der Ziffern 4.2 und 8.2 der Angebotsunterlage haben die Wecken & Cie., Klaus Wecken, Ferry Wecken, Ina Wecken und die Care4 AG (gemeinsam "**Wecken-Gruppe**") sowie die Bieterin am 26. Februar 2018 durch den Abschluss einer Gesellschaftervereinbarung ("**Gesellschaftervereinbarung**") die Kontrolle im Sinne des § 35 Abs. 1 S. 1 in Verbindung mit §§ 29 Abs. 2, 30 Abs. 2 WpÜG über die DEMIRE erlangt ("**Kontrollwechsel**", siehe hierzu Ziffer 4.2(c)). Als Folge des Kontrollwechsels waren die Anleihegläubiger berechtigt, mittels Abgabe einer fristgerechten Rückzahlungserklärung von der Zielgesellschaft zum 23. April 2018 die Rückzahlung einzelner oder all ihrer Schuldverschreibungen, für die das Wandlungsrecht nicht ausgeübt wurde und die nicht zur vorzeitigen Rückzahlung fällig gestellt wurden, zum vorzeitigen Rückzahlungsbetrag in Höhe von 115 % des Nennbetrages der Schuldverschreibung zuzüglich bis zum 23. April 2018 aufgelaufener und nicht gezahlter Zinsen zu verlangen.

Zurzeit sind noch 10.583.231 Wandelschuldverschreibungen 2013/2018 ausstehend. Für 572 Wandelschuldverschreibungen wurde aufgrund des Kontrollwechsels die vorzeitige Rückzahlung verlangt.

(b) **Pflichtwandelanleihe 2015/2018**

Am 22. Mai 2015 hat die DEMIRE 150 Pflichtwandelanleihen im Nennbetrag von EUR 100.000,00 je Pflichtwandelanleihe in einem Gesamtbetrag von EUR 15.000.000,00 ausgegeben, welche zum 22. Mai 2018 zur Rückzahlung fällig werden, sofern sie nicht vorher zurückgezahlt, gewandelt oder zurückgekauft und entwertet worden sind ("**Pflichtwandelanleihe 2015/2018**").

Die Pflichtwandelanleihe 2015/2018 ist unter ISIN DE000A13R863 in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse einbezogen. Sie gewährt dem jeweiligen Anleihegläubiger das Recht zur Wandlung jeder Schuldverschreibung in auf den Inhaber lautende Stückaktien der DEMIRE mit einem zum Begebungstag auf eine Aktie entfallenden anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00. Sofern das Wandlungsrecht nicht bereits ausgeübt worden ist, erfolgt am Endfälligkeitstag der Pflichtwandelanleihe 2015/2018 (22. Mai 2018) eine automatische Wandlung in DEMIRE-Aktien. Der Wandlungspreis beträgt EUR 5,00. Das Wandlungsverhältnis errechnet sich durch Teilung des Nennbetrags einer Schuldverschreibung durch den am Ausübungstag geltenden Wandlungspreis. Die 150 Pflichtwandelanleihen 2015/2018 können somit in insgesamt 3.000.000 DEMIRE-Aktien umgewandelt werden.

Als Folge des Kontrollwechsels waren die Anleihegläubiger darüber hinaus berechtigt, mittels Abgabe einer fristgerechten Rückzahlungserklärung von der Zielgesellschaft zum 23. April 2018 die Rückzahlung einzelner oder all ihrer Schuldverschreibungen, für die das Wandlungsrecht nicht ausgeübt wurde und die nicht zur vorzeitigen Rückzahlung fällig gestellt wurden, zum vorzeitigen Rückzahlungsbetrag in Höhe von 115 % des Nennbetrages der Schuldverschreibung zu-

züglich bis zum 23. April 2018 aufgelaufener und nicht gezahlter Zinsen zu verlangen. Die DEMIRE ist bei Kündigung durch einen Anleihegläubiger im Falle eines Kontrollwechsels berechtigt, den durch Kündigung jeweils fälligen Nennbetrag in Aktien unter Berücksichtigung des weiterhin geltenden Wandlungspreises in Höhe von EUR 5,00 umzuwandeln. Sollten alle Anleihegläubiger fristgerecht eine Rückzahlungserklärung abgeben und die DEMIRE den fälligen Nennbetrag in Aktien umwandeln, würden die 150 Pflichtwandelanleihen 2015/2018 in insgesamt 3.450.000 DEMIRE-Aktien umgewandelt werden (ohne Berücksichtigung etwaiger bis zum 23. April 2018 aufgelaufener und nicht gezahlter Zinsen).

Zurzeit sind noch sämtliche Schuldverschreibungen unter der Pflichtwandelanleihe 2015/2018 ausstehend.

2.6 Aktienoptionsprogramm 2015

Mit Beschluss der Hauptversammlung der DEMIRE vom 6. März 2015 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 31. Dezember 2015 bis zu 1.000.000 Aktienoptionen mit Bezugsrechten auf DEMIRE-Aktien auszugeben (Aktienoptionsprogramm). Jede Aktienoption gewährt dabei das Recht zum Bezug von einer DEMIRE-Aktie gegen Zahlung des Ausübungspreises. Die Bezugsrechte aus den Aktienoptionen können erstmals nach Ablauf der gesetzlichen Wartezeit von vier Jahren ausgeübt werden. Sie beginnt nach Ausgabe der jeweiligen Aktienoptionen. Die Ausübung der Bezugsrechte ist innerhalb von neun Jahren (d.h. innerhalb von fünf Jahren nach Ablauf der Wartezeit), beginnend mit dem Tag der Ausgabe der Aktienoptionen, möglich. Die DEMIRE hat ausgewählten Mitarbeitern und ehemaligen Vorstandsmitgliedern insgesamt 1.000.000 Aktienoptionen eingeräumt, von denen 440.000 bereits durch Geldzahlung abgefunden wurden. Eine Ausübung der Bezugsrechte aus diesen Aktienoptionen ist während der Annahmefrist nicht möglich.

2.7 Aktionärsstruktur

Gemäß bei der Zielgesellschaft bis zur Veröffentlichung der Stellungnahme und vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage eingegangenen Mitteilungen hielten die folgenden meldepflichtigen Personen 3 % oder mehr der Stimmrechte im Sinne der §§ 33, 34 WpHG an DEMIRE:

- Die BRH Holdings GP, Ltd., der sowohl die Stimmrechte der Bieterin gemäß § 34 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG als auch die Stimmrechte der Mitglieder der Wecken-Gruppe (wie in Ziffer 2.5(a) definiert) aufgrund der Gesellschaftervereinbarung (wie in Ziffer 2.5(a) definiert) gemäß § 34 Abs. 2 WpHG zugerechnet werden, hielt mittelbar 32.084.524 DEMIRE-Aktien / Stimmrechte; dies entspricht unter Berücksichtigung der nach der Stimmrechtsmitteilung wirksam gewordenen Kapitalerhöhungen aus genehmigtem und bedingtem Kapital (siehe hierzu Ziffern 2.4(b) und 2.4(c)) ca. 53,72 % der gegenwärtigen Stimmrechte und des Grundkapitals der DEMIRE

- Klaus Wecken, dem sowohl Stimmrechte der Wecken & Cie. und Care4 AG gemäß § 34 Abs. 1. S. 1 Nr. 1 WpHG als auch Stimmrechte der weiteren Mitglieder der Wecken-Gruppe sowie der Bieterin aufgrund der Gesellschaftervereinbarung gemäß § 34 Abs. 2 WpHG zugerechnet werden, hielt unmittelbar 10 und mittelbar 32.084.514 DEMIRE-Aktien / Stimmrechte; dies entspricht unter Berücksichtigung der nach der Stimmrechtsmitteilung wirksam gewordenen Kapitalerhöhungen aus genehmigtem und bedingtem Kapital ca. 53,72 % der gegenwärtigen Stimmrechte und des Grundkapitals der DEMIRE

- Ina Wecken, der aufgrund der Gesellschaftervereinbarung sowohl die Stimmrechte der weiteren Mitglieder der Wecken-Gruppe als auch die der Bieterin gemäß § 34 Abs. 2 WpHG zugerechnet werden, hielt unmittelbar 10 und mittelbar 32.084.514 DEMIRE-Aktien / Stimmrechte; dies entspricht unter Berücksichtigung der nach der Stimmrechtsmitteilung wirksam gewordenen Kapitalerhöhungen aus genehmigtem und bedingtem Kapital ca. 53,72 % der gegenwärtigen Stimmrechte und des Grundkapitals der DEMIRE

- Ferry Wecken, dem aufgrund der Gesellschaftervereinbarung sowohl die Stimmrechte der weiteren Mitglieder der Wecken-Gruppe als auch die der Bieterin gemäß § 34 Abs. 2 WpHG zugerechnet werden, hielt unmittelbar 505.590 und mittelbar 31.578.934 DEMIRE-Aktien / Stimmrechte; dies entspricht unter Berücksichtigung der nach der Stimmrechtsmitteilung wirksam gewordenen Kapitalerhöhungen aus genehmigtem und bedingtem Kapital ca. 53,72 % der gegenwärtigen Stimmrechte und des Grundkapitals der DEMIRE

- Sigrid Wecken hielt unmittelbar 2.713.880 DEMIRE-Aktien / Stimmrechte; dies entspricht unter Berücksichtigung der nach der Stimmrechtsmitteilung wirksam gewordenen Kapitalerhöhungen aus genehmigtem und bedingtem Kapital ca. 4,54 % der gegenwärtigen Stimmrechte und des Grundkapitals der DEMIRE

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass es nach den jeweiligen Stimmrechtsmitteilungen Änderungen in den Stimmrechten der Meldepflichtigen geben kann, die nicht zu einer erneuten Meldepflicht führen, z.B. weil diese Änderungen nicht dazu führen, dass die Schwellenwerte in den §§ 34 ff. WpHG erreicht, unter- oder überschritten werden.

In Ziffer 3.5 ist der Aktienbesitz der Bieterin, der Wecken-Gruppe und der mit ihnen gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage zusammengefasst, so wie er sich aus der Angebotsunterlage ergibt.

2.8 Überblick über die Geschäftstätigkeit der DEMIRE-Gruppe

Die DEMIRE-Gruppe ist ein Immobilienkonzern, der als Bestandshalter von Gewerbeimmobilien in Deutschland tätig ist. Die DEMIRE nimmt in der DEMIRE-Gruppe die zentrale Leitungsfunktion wahr. Die Immobilien der DEMIRE-Gruppe werden ausschließlich von Tochter- und Enkelgesellschaften sowie Beteiligungsunternehmen der DEMIRE (über Zwischenholdings) gehalten. Teile der operativen Tätigkeit der DEMIRE (Property-, Asset- und Facility-Management) werden von Tochterunternehmen übernommen, die ihre Dienstleistungen konzernweit anbieten.

Als vollintegrierter Immobilienkonzern deckt die DEMIRE-Gruppe die gesamte Wertschöpfungskette der Objektbewirtschaftung ab. Die wesentliche Geschäftstätigkeit der DEMIRE-Gruppe besteht aus dem Erwerb, der Verwaltung und Vermietung von Gewerbeimmobilien, ihrer Weiterentwicklung z.B. durch Umbau, Modernisierung oder Erweiterung sowie der Realisierung von Wertsteigerungen durch aktives Immobilienmanagement. In Einzelfällen erfolgt der gezielte Verkauf einzelner Objekte, die den Investitionskriterien der DEMIRE-Gruppe nicht länger entsprechen.

Die DEMIRE-Gruppe legt bei Investitionen ihren Fokus auf Gewerbeimmobilien in den Bereichen Büro, Einzelhandel und Logistik ausschließlich in Deutschland, die sie im Rahmen einer "Manage to Core"-Strategie durch ein aktives Portfolio-Management weiterentwickelt. Dabei konzentriert sich die DEMIRE-Gruppe auf Immobilien in sogenannten Secondary Locations, das heißt außerhalb der Top-7-Städte Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart.

Die Geschäftsaktivitäten der DEMIRE-Gruppe gliedern sich in die Segmente Bestandsportfolio, Fair-Value REIT-AG und Zentralbereiche/Sonstiges.

Das Segment Bestandsportfolio umfasst die im Rahmen der Strategie der DEMIRE-Gruppe ("Manage to Core" Strategie mit aktivem Portfolio-Management) seit Anfang 2013 eingegangenen Investments in Deutschland im Bereich Büro-, Einzelhandels- und Logistikimmobilien. Zu diesem Geschäftsbereich gehören die neu gegründeten oder erworbenen Tochtergesellschaften mit dem Fokus auf Gewerbeimmobilien in Deutschland. Dem Segment Bestandsportfolio sind außerdem die Dienstleistungen der DEMIRE-Gruppe im Zusammenhang mit dem Management der konzerneigenen Immobilien und Grundstücke zugeordnet. Die operative Betreuung der Bestandsimmobilien erfolgt im Wesentlichen durch verschiedene Tochtergesellschaften innerhalb der DEMIRE-Gruppe.

Das Segment Fair Value REIT sind die Aktivitäten der im Jahr 2015 übernommenen Gesellschaft Fair Value REIT-AG ("**Fair Value**") zusammengefasst.

Das Segment Zentralbereiche/Sonstiges umfasst die Aktivitäten der DEMIRE in ihrer Funktion als Konzernholding, wie z.B. Risikomanagement, Finanzen und Controlling, Finanzierung, IT und Compliance, die kein eigenständiges operatives Segment darstellen.

Im Geschäftsjahr 2017 berichtete die DEMIRE-Gruppe gemäß dem Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr 2017 Mieterträge in Höhe von EUR 73,716 Mio. und ein Konzern-EBIT von EUR 84,671 Mio. Das Periodenergebnis für das Geschäftsjahr 2017 betrug EUR 19,432 Mio.

In dem DEMIRE-Konzern waren für das Geschäftsjahr 2017 zum 31. Dezember 2017 (ohne den Vorstand und ohne Auszubildende) 96 Mitarbeiter beschäftigt.

2.9 Zusammensetzung von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft

Der Vorstand der DEMIRE besteht aus einem Mitglied, Ralf Kind (CEO/CFO).

Der Aufsichtsrat der DEMIRE besteht aus den Mitgliedern Prof. Dr. Hermann Anton Wagner, Frank Hölzle und Dr. Thomas Wetzel.

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft ist derzeit Prof. Dr. Hermann Anton Wagner; der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende ist derzeit Frank Hölzle.

3. INFORMATIONEN ZUR BIETERIN UND ZU DEN MIT DER BIETERIN GEMEINSAM HANDELNDEN PERSONEN

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

3.1 Rechtliche Grundlagen und Kapitalverhältnisse

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

Die Bieterin, die AEPF III 15 S.à r.l., ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach dem Recht von Luxemburg (*société à responsabilité limitée*) mit Sitz in Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, eingetragen im Handels- und Unternehmensregister Luxemburg (*Registre de Commerce et de Sociétés*) unter der Registernummer B 219108. Die derzeitige Geschäftsadresse der Bieterin lautet: 2, Avenue Charles de Gaulle, L-1653 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

Das Stammkapital der Bieterin beträgt EUR 12.500,00 und ist in 12.500 Geschäftsanteile eingeteilt. Die Bieterin wurde am 30. Oktober 2017 in Luxemburg gegründet und am 10. November 2017 in das Handels- und Unternehmensregister von Luxemburg eingetragen.

Zum Unternehmensgegenstand der Bieterin gehören unter anderem der Erwerb, das Halten und die Verwaltung von Beteiligungen und Unternehmen.

Mitglieder der Geschäftsführung der Bieterin waren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage Shaun Collins, Carlo Heck, Patrick Marbry, Matthias Prochaska und Jason Stramel. Die Bieterin hat keine Arbeitnehmer.

Die Bieterin hält derzeit unmittelbar 15.790.041 DEMIRE-Aktien, was einem Anteil von 26,44 % der Stimmrechte und des Grundkapitals der DEMIRE entspricht. An anderen Unternehmen hält die Bieterin keine Anteile.

Zeitgleich mit diesem Angebot hat die Bieterin ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot an die Aktionäre der Fair Value, ein Tochterunternehmen der DEMIRE, veröffentlicht.

3.2 Gesellschaftsstruktur der Bieterin und Informationen über Apollo Global Management, LLC

Ausweislich der Ziffer 6.1 der Angebotsunterlage ist die AEPF III 1 S.à r.l., eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach dem Recht von Luxemburg (*société à responsabilité limitée*) mit Sitz in Luxemburg, Luxemburg, alleinige Gesellschafterin der Bieterin.

Die Gesellschaftsstruktur der Bieterin stellt sich nach Angaben in Ziffer 6.2. der Angebotsunterlage wie in Anlage 2 dieser Stellungnahme dar. Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage enthält über die vorstehend wiedergegebenen Informationen hinaus weitere Ausführungen über die Gesellschaftsstruktur der Bieterin.

Ausweislich der Ziffer 6.3 der Angebotsunterlage ist Apollo Global Management, LLC (zusammen mit ihren Konzerngesellschaften "**Apollo**") ein weltweit agierender alternativer Investmentmanager und verwaltet Fonds für einige der weltweit renommiertesten Pensions- und Stiftungsfonds sowie andere institutionelle und private Anleger. Zum 31. Dezember 2017 verfügte Apollo über ein verwaltetes Gesamtvermögen von rund USD 249 Milliarden mit einem Team von 1.047 Mitarbeitern, darunter 387 Anlageexperten, die in fünfzehn Niederlassungen auf der ganzen Welt tätig sind.

3.3 Mögliche zukünftige Beteiligung der Toprius Holding S.à r.l. an der Bieterin

In Ziffer 6.4 der Angebotsunterlage ist eine mögliche zukünftige Beteiligung der Toprius Holding S.à r.l., einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*société à responsabilité limitée*) nach dem Recht von Luxemburg mit Sitz in Luxemburg, eingetragen im Handels- und Unternehmensregister Luxemburg (*Registre de Commerce et des Sociétés*) unter der Registernummer B 215922 ("**Toprius Holding**") an der Bieterin wie folgt dargestellt:

Die Bieterin, die AEPF III 1 S.à r.l. als alleinige Gesellschafterin der Bieterin und die Toprius Holding haben sich am 28. Februar 2018 im Rahmen eines Joint Venture Term Sheets (das "**Joint Venture Term Sheet**") darauf geeinigt, dass sich die Toprius Holding im Rahmen eines Co-Investments mit einer Minderheitsbeteiligung von bis zu 24,9 % an der Bieterin beteiligen wird, wenn die Toprius Holding an die Bieterin 2.590.000 DEMIRE-Aktien gegen Zahlung einer Geldleistung von EUR 4,35 je DEMIRE-Aktie und sämtliche 150 Schuldverschreibungen der Pflichtwandelanleihe 2015/2018 zu einem Preis von jeweils EUR 4,35 pro Nennbetrag der Schuldverschreibung von EUR 5,00 verkauft und liefert. Zur Umsetzung des Co-Investments würde die Toprius Holding die gestundeten

Kaufpreisforderungen gegen Gewährung von Geschäftsanteilen an der Bieterin in diese einbringen oder in anderer Weise an diese abtreten oder die gestundeten Kaufpreisforderungen mit der Verpflichtung zur Erbringung der Einlage für die Gewährung von Geschäftsanteilen an der Bieterin aufrechnen. Sollte der Nennbetrag der gestundeten Kaufpreisforderungen den Wert einer Beteiligung von maximal 24,9 % an der Bieterin übersteigen, würde die Bieterin den überschießenden Restbetrag in bar an die Toprius Holding zahlen.

Ebenfalls am 28. Februar 2018 hat die Bieterin mit der Toprius Holding entsprechende Kaufverträge über den Erwerb von 2.590.000 DEMIRE-Aktien und über den Erwerb sämtlicher 150 Schuldverschreibungen der Pflichtwandelanleihe 2015/2018 abgeschlossen. Diese Kaufverträge sehen vor, dass die jeweiligen Kaufpreiszahlungen bis Anfang Juni 2018 gestundet werden. Der Aktienkaufvertrag wurde bereits am 7. März 2018 vollzogen. Im Rahmen der Abwicklung dieses Aktienkaufvertrags kam es zu einer Mehrlieferung durch die Toprius Holding von 469 DEMIRE-Aktien, die die Bieterin ebenfalls zu einem Kaufpreis von EUR 4,35 je DEMIRE-Aktie erwarb, ohne dass dies allerdings schriftlich zwischen der Bieterin und der Toprius Holding festgehalten wurde. Der Kaufvertrag über den Erwerb sämtlicher 150 Schuldverschreibungen wurde bis zum Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage noch nicht vollzogen.

Es sei daher ungewiss, ob die Toprius Holding die 150 Schuldverschreibungen der Pflichtwandelanleihe 2015/2018 liefern wird. Daher sei auch ungewiss, ob und inwieweit es zu der im Joint Venture Term Sheet vorgesehenen Minderheitsbeteiligung der Toprius Holding an der Bieterin kommen werde.

Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft haben keine weiteren Kenntnisse über die Toprius Holding, deren Gesellschafter oder die von der Bieterin mit der Toprius Holding getroffenen Vereinbarungen.

3.4 Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen

Im Hinblick auf mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen enthält die Angebotsunterlage unter Ziffer 6.5 und der dort in Bezug genommenen Anlage 2 der Angebotsunterlage folgende Ausführungen:

Bei den in Anlage 2 der Angebotsunterlage aufgeführten Gesellschaften handelt es sich um mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 S. 1 und S. 3 WpÜG.

Die dort in Abschnitt 1 genannten Gesellschaften sind die Gesellschaften, die die Bieterin mittelbar oder unmittelbar beherrschen ("**Bieter-Mutterunternehmen**"); die dort in Abschnitt 2 genannten sind unmittelbare und mittelbare Tochterunternehmen der Bieter-Mutterunternehmen, die keine die Bieterin kontrollierenden Personen sind (ohne die DEMIRE und deren Tochterunternehmen).

Des Weiteren gelten aufgrund der Gesellschaftervereinbarung (wie in Ziffer 2.5(a) definiert) die Mitglieder der Wecken-Gruppe (wie in Ziffer 2.5(a) definiert) gemäß § 2 Abs. 5 S. 1 WpÜG als mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen.

Aufgrund der Vereinbarung über die Beteiligung der Toprius Holding an der Bieterin (siehe hierzu Ziffer 3.3) ist auch die Toprius Holding gemäß § 2 Abs. 5 WpÜG eine mit der Bieterin gemeinsam handelnde Person.

Schließlich gelten infolge des Erwerbs der Mehrheit der Stimmrechte an der DEMIRE auch die DEMIRE und deren in Anlage 1 aufgeführten Tochtergesellschaften als mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen.

Darüber hinaus gibt es ausweislich der Angebotsunterlage keine weiteren mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG.

3.5 **Gegenwärtig von der Bieterin oder von mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene DEMIRE-Aktien, Zurechnung von Stimmrechten**

Nach den Angaben in Ziffer 6.6 der Angebotsunterlage hielten die Bieterin, die Wecken-Gruppe (wie in Ziffer 2.5(a) definiert) und mit ihr gemeinsam handelnde Personen (siehe hierzu Ziffer 3.4) im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage folgende DEMIRE-Aktien:

- Die Bieterin hielt unmittelbar 15.790.041 DEMIRE-Aktien; dies entspricht ca. 26,44 % der gegenwärtigen Stimmrechte und des Grundkapitals der DEMIRE
- Wecken & Cie. hielt unmittelbar 21.633.050 DEMIRE-Aktien; dies entspricht ca. 36,22 % der gegenwärtigen Stimmrechte und des Grundkapitals der DEMIRE
- Ferry Wecken hielt unmittelbar 505.590 DEMIRE-Aktien; dies entspricht ca. 0,85 % der gegenwärtigen Stimmrechte und des Grundkapitals der DEMIRE
- Klaus Wecken, Ina Wecken und die Care4 AG hielten jeweils unmittelbar 10 DEMIRE-Aktien; dies entspricht jeweils ca. 0,00002 % der gegenwärtigen Stimmrechte und des Grundkapitals der DEMIRE

Die Bieterin und die Mitglieder der Wecken-Gruppe hielten somit im Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage zusammen 37.928.711 DEMIRE-Aktien. Dies entspricht ca. 63,50 % der gegenwärtigen Stimmrechte und des Grundkapitals der DEMIRE.

Die von der Bieterin unmittelbar gehaltenen DEMIRE-Aktien werden den Mitgliedern der Wecken-Gruppe gemäß § 30 Abs. 2 WpÜG und den Bieter-Mutterunternehmen gemäß § 30 Abs. 1 Nr. 1 WpÜG zugerechnet. Die von den Mitgliedern der Wecken-Gruppe unmittelbar gehaltenen DEMIRE-Aktien werden der Bieterin und den Mitgliedern der Wecken-Gruppe untereinander gemäß § 30 Abs. 2 WpÜG und den Bieter-Mutterunternehmen gemäß § 30 Abs. 1 Nr. 1 WpÜG zugerechnet.

Darüber hinaus hielten angabegemäß weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG noch deren Tochterunternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage DEMIRE-Aktien und ihnen sind auch keine weiteren Stimmrechte aus DEMIRE-Aktien nach § 30 WpÜG zuzurechnen.

Die übrigen DEMIRE-Aktien und Stimmrechte befinden sich im Streubesitz.

3.6 **Angaben zu Wertpapiergeschäften**

(a) **Börsliche und außerbörsliche Aktienkäufe**

Ausweislich der Ziffer 6.7(a) der Angebotsunterlage haben die Bieterin, die mit ihr gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG und deren Tochterunternehmen in dem Zeitraum beginnend sechs Monate vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung am 26. Februar 2018 und endend mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 16. April 2018 außerhalb der Börse durch Abschluss von Aktienkaufverträgen DEMIRE-Aktien wie folgt erworben:

Datum	Käufer	Anzahl der DEMIRE-Aktien	Kaufpreis je DEMIRE-Aktie
23. November 2017	Wecken & Cie.	160.000	EUR 3,65
23. November 2017	Wecken & Cie.	300.000	EUR 3,65
22. Februar 2018	Klaus Wecken	10	EUR 4,35
22. Februar 2018	Ina Wecken	10	EUR 4,35
22. Februar 2018	Care4 AG	10	EUR 4,35
22. Februar 2018	Bieterin	150.000	EUR 4,35
27. Februar 2018	Bieterin	407.601	EUR 4,35
27. Februar 2018	Bieterin	104.730	EUR 4,35
27. Februar 2018	Bieterin	126.730	EUR 4,35
27. Februar 2018	Bieterin	5.000	EUR 4,35
27. Februar 2018	Bieterin	445.000	EUR 4,35
27. Februar 2018	Toprius Holding	1.140.469	EUR 4,35
28. Februar 2018	Bieterin	2.182.567	EUR 4,35
28. Februar 2018	Toprius Holding	1.450.000	EUR 4,35
28. Februar 2018	Bieterin	2.590.000	EUR 4,35
7. März 2018	Bieterin	469	EUR 4,35
8. März 2018	Wecken & Cie.	50.000	EUR 4,35
9. März 2018	Bieterin	50.000	EUR 4,35

Ferner fanden ausweislich der Ziffer 6.7(a) der Angebotsunterlage im vorgenannten Zeitraum folgende Vorerwerbe im Börsenhandel statt:

Datum	Käufer	Anzahl der DEMIRE-Aktien	Kaufpreis je DEMIRE-Aktie
27. Februar 2018	Bieterin	1.976.190	EUR 4,33
28. Februar 2018	Bieterin	2.100.000	EUR 4,3491
28. Februar 2018	Wecken & Cie.	213.875	EUR 4,34
1. März 2018	Wecken & Cie.	1.200	EUR 4,34
1. März 2018	Bieterin	191.276	EUR 4,35
2. März 2018	Wecken & Cie.	85.614	EUR 4,35
2. März 2018	Bieterin	33.419	EUR 4,35
5. März 2018	Wecken & Cie.	5.150	EUR 4,35
7. März 2018	Bieterin	1.285	EUR 4,35

Die Wecken & Cie. hat zudem ausweislich der Ziffer 6.7(a) der Angebotsunterlage am 1./4. September 2017 eine Umtauschanleihe (ISIN DE000A2GSEM0) in Gestalt von 21 auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen gegen Übereignung von insgesamt 793.496 Inhaberaktien der ADLER Real Estate AG (ISIN DE0005008007) erworben, die zum Bezug von insgesamt 3.015.285 DEMIRE-Aktien berechtigen. Wecken & Cie. hat am 27. Februar 2018 die Umtauschrechte auf sämtliche DEMIRE-Aktien ausgeübt und am 28. Februar 2018 3.015.285 DEMIRE-Aktien erhalten. Der Vorerwerbspreis für die DEMIRE-Aktien betrug EUR 3,61 je DEMIRE-Aktie.

Ferner hat die Wecken & Cie. ausweislich der Ziffer 6.7(a) der Angebotsunterlage am 1./4. September 2017 eine weitere Umtauschanleihe (ISIN DE000A2GS2Z8) in Gestalt von sieben auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen gegen Übereignung von insgesamt 667.030 Inhaberaktien der ADLER Real Estate AG (ISIN DE0005008007) erworben, die zum Bezug von insgesamt 2.534.714 DEMI-

RE-Aktien berechtigen. Wecken & Cie. hat am 27. Februar 2018 die Umtauschrechte auf sämtliche DEMIRE-Aktien ausgeübt und am 28. Februar 2018 2.534.714 DEMIRE-Aktien erhalten. Der Vorerwerbspreis für die DEMIRE-Aktien betrug EUR 3,61 je DEMIRE-Aktie.

Zudem hat die Bieterin ausweislich der Ziffer 6.7(a) der Angebotsunterlage am 28. Februar 2018 einen Kaufvertrag über den Erwerb sämtlicher 150 Schuldverschreibungen der Pflichtwandelanleihe 2015/2018 zu einem Preis von jeweils EUR 4,35 pro Nennbetrag der Schuldverschreibung von EUR 5,00 mit der Toprius Holding abgeschlossen. Der Kaufvertrag wurde noch nicht vollzogen.

(b) **Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital**

Der Vorstand der DEMIRE hat am 26. Februar 2018 mit Zustimmung des Aufsichtsrates vom gleichen Tage beschlossen, das Grundkapital der DEMIRE aus genehmigtem Kapital um EUR 5.425.774,00 durch Ausgabe von 5.425.774 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Nennwert von jeweils EUR 1,00 und voller Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2017 (die "**Neuen DEMIRE-Aktien**") gegen Bareinlage unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre der Zielgesellschaft zu erhöhen. Die Bieterin hat sich in einem Subscription Agreement (Zeichnungsvertrag) vom 26. Februar 2018 mit DEMIRE verpflichtet, die Neuen DEMIRE-Aktien zum Ausgabebetrag von EUR 4,35 zu zeichnen. Die Zeichnung der Neuen DEMIRE-Aktien durch die Bieterin und die Zahlung des Ausgabebetrags an die DEMIRE sind am 27. März 2018 erfolgt. Die Kapitalerhöhung wurde am 5. April 2018 in das Handelsregister eingetragen und ist damit wirksam geworden.

(c) **Keine weiteren Wertpapiergeschäfte**

Ausweislich der Ziffer 6.7(c) der Angebotsunterlage haben weder die Bieterin noch die mit ihr gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG und deren Tochterunternehmen in dem Zeitraum von sechs Monaten vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung am 26. Februar 2018 bis zum 16. April 2018 (dem Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage) weitere DEMIRE-Aktien und / oder Wandelschuldverschreibungen der DEMIRE erworben oder Vereinbarungen über den Erwerb von DEMIRE-Aktien und/oder Wandelschuldverschreibungen geschlossen.

3.7 **Vorbehalt hinsichtlich künftiger Erwerbe von DEMIRE-Aktien**

In Ziffer 6.8 der Angebotsunterlage gibt die Bieterin an, sich vorzubehalten, im Rahmen des rechtlich Zulässigen DEMIRE-Aktien außerhalb des Angebots börslich oder außerbörslich direkt oder indirekt zu erwerben.

Soweit solche Erwerbe erfolgen sollten, wird dies ausweislich der Ziffer 6.8 der Angebotsunterlage unter Angabe der Anzahl und des Preises der so erworbenen DEMIRE-Aktien nach den anwendbaren Rechtsvorschriften, insbesondere § 23 Abs. 2 WpÜG in Verbindung mit § 14 Abs. 3 S. 1 WpÜG, im Bundesanzeiger und im Internet unter www.aepf-mandatory-offer.de veröffentlicht. Entsprechende Informationen werden auch in einer unverbindlichen englischen Übersetzung unter www.aepf-mandatory-offer.de veröffentlicht.

4. HINTERGRUND UND EINZELHEITEN DES ANGEBOTS

4.1 Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage

Im Folgenden werden einige ausgewählte Informationen aus dem Angebot der Bieterin dargestellt, die aus Sicht des Vorstands und des Aufsichtsrats für die Zwecke dieser Stellungnahme bedeutsam sind. Für weitere Informationen und Einzelheiten (insbesondere im Hinblick auf die Angebotsbedingungen, die Annahmefristen, die Annahmemodalitäten und die Rücktrittsrechte) werden die DEMIRE-Aktionäre auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Die folgenden Informationen fassen lediglich in der Angebotsunterlage enthaltene Informationen zusammen. Die Beschreibung des Angebots in dieser Stellungnahme erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots sind allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich. Jedem DEMIRE-Aktionär obliegt es in eigener Verantwortung, die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen und die für ihn notwendigen Maßnahmen zu ergreifen.

4.2 Hintergründe des Angebots

(a) Wirtschaftlicher und strategischer Hintergrund des Angebots

Ausweislich der Ziffer 4.2 der Angebotsunterlage hat die Bieterin durch den Abschluss der Gesellschaftervereinbarung mit den Mitgliedern der Wecken-Gruppe am 26. Februar 2018 gemäß § 35 Abs. 1 i.V.m. §§ 29 Abs. 2, 30 Abs. 2 bzw. 30 Abs. 1 Nr. 1 WpÜG die Kontrolle über die DEMIRE erlangt. Die Veröffentlichung der Angebotsunterlage erfolgte somit aufgrund gesetzlicher Verpflichtung gemäß §§ 35 Abs. 2, 14 Abs. 2 und Abs. 3 WpÜG.

Ausweislich der Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage beabsichtigen die Bieterin, die Bieter-Mutterunternehmen (wie in Ziffer 3.4 definiert) sowie die Mitglieder der Wecken-Gruppe (wie in Ziffer 2.5(a) definiert), die Implementierung der DEMIRE 2.0 Strategie zu beschleunigen und die DEMIRE-Gruppe zu einer der führenden börsennotierten Gewerbeimmobilienplattformen in Deutschland mit einer Portfoliozielgröße von mehr als EUR 2 Milliarden auszubauen.

(b) Letter of Intent

Am 22. Februar 2018 hat die Apollo Credit Management International Limited der Zielgesellschaft in einem mit "Strategic Investment – Letter of Intent" überschriebenen Schreiben ("**Letter of Intent**") mitgeteilt, dass von ihr beratene Fonds beabsichtigen, über die Bieterin eine strategische Beteiligung an der DEMIRE zu erwerben. Der Letter of Intent enthält unter anderem Angaben zur beabsichtigten Transaktionsstruktur, den strategischen Überlegungen zu der Beteiligung und den verfolgten Absichten, auch im Hinblick auf die zukünftige Gremienbesetzung.

Weiterhin enthält der Letter of Intent die Erklärung, dass die Bieterin der DEMIRE eine Brückenfinanzierung für bis zu sechs Monate zu einem Zinssatz von 3 % p.a. anbieten wird, wenn und soweit DEMIRE nicht in der Lage sein sollte, im Falle eines Kontrollwechsels durch das Pflichtangebot die von den Anleihegläubigern zurückgegebenen Anteile unter der von DEMIRE begebenen Unternehmensanleihe 2017/2022 zu refinanzieren (siehe hierzu Ziffer 7.8(c)). Mit Ausnahme dieser Erklärung sind die Aussagen der Apollo Credit Management International Limited im Letter of Intent unverbindlich. Die darin geäußerten Absichten, auch zur Besetzung von Vorstand und Aufsichtsrat, sind ebenfalls in Ziffer 9 der Angebotsunterlage enthalten.

Die Bieterin hat sich am 23. Februar 2018 durch Gegenzeichnung mit dem Letter of Intent einverstanden erklärt.

(c) **Gesellschaftervereinbarung mit den Mitgliedern der Wecken-Gruppe**

Ausweislich der Ziffern 4.2 und 8.2 der Angebotsunterlage hat die Bieterin mit den Mitgliedern der Wecken-Gruppe am 26. Februar 2018 eine Gesellschaftervereinbarung über die Zusammenarbeit als Aktionäre der DEMIRE unterzeichnet. Um die interne Willensbildung innerhalb der Wecken-Gruppe während der Laufzeit der Gesellschaftervereinbarung zu koordinieren, haben die Mitglieder der Wecken-Gruppe gleichzeitig am 26. Februar 2018 einen Stimmbindungsvertrag hinsichtlich sämtlicher DEMIRE-Aktien geschlossen, der im Falle einer Beendigung der Gesellschaftervereinbarung zur wechselseitigen Zurechnung sämtlicher Stimmrechte aus DEMIRE-Aktien gem. § 30 Abs. 2 WpÜG, die die Mitglieder der Wecken-Gruppe halten, innerhalb der Wecken-Gruppe führen würde.

4.3 **Bedingungen des Angebots**

Das Angebot und die durch seine Annahme mit den DEMIRE-Aktionären zustande kommenden Verträge stehen ausweislich der Ziffer 12 der Angebotsunterlage unter keinen Bedingungen.

4.4 **Angebotspreis und Annahmefrist**

(a) **Angebotspreis**

Vorbehaltlich der Bestimmungen in der Angebotsunterlage bietet die Bieterin an, alle DEMIRE-Aktien (ISIN DE000A0XFSF0) mit einem anteiligen rechnerischen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je DEMIRE-Aktie einschließlich aller Nebenrechte, insbesondere der Gewinnanteilsberechtigung zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots gegen eine Geldleistung von

EUR 4,35 je DEMIRE-Aktie

zu erwerben.

(b) **Annahmefrist**

Die Frist für die Annahme des Angebots hat mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 16. April 2018 begonnen und endet am 14. Mai 2018, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York) (die "**Annahmefrist**").

Unter den nachfolgend genannten Umständen verlängert sich die Frist der Annahme des Angebots jeweils automatisch wie folgt:

(i) Falls die Bieterin eine Änderung des Angebots gemäß § 21 WpÜG innerhalb der letzten zwei Wochen der Angebotsfrist veröffentlicht, verlängert sich die Annahmefrist nach § 21 Abs. 5 WpÜG um zwei Wochen, also bis zum 28. Mai 2018, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York).

(ii) Falls ein Dritter während der Annahmefrist ein konkurrierendes Angebot abgibt, so bestimmt sich der Ablauf der Annahmefrist des Angebots gemäß § 22 Abs. 2 WpÜG nach dem Ablauf der Frist für die Annahme des konkurrierenden Angebots, falls die Annahmefrist für das Angebot vor Ablauf der Frist für die Annahme des konkurrierenden Angebots abläuft. Das

gilt nach § 22 Abs. 1 WpÜG auch, falls das konkurrierende Angebot geändert oder untersagt wird oder gegen Rechtsvorschriften verstößt.

(iii) Falls im Zusammenhang mit dem Angebot nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine Hauptversammlung der DEMIRE einberufen wird, so verlängert sich die Annahmefrist gemäß § 16 Abs. 3 WpÜG auf zehn Wochen ab der Veröffentlichung der Angebotsunterlage. Die Annahmefrist liefe dann bis zum 25. Juni 2018, 24:00 (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 (Ortszeit New York).

Hinsichtlich des Rücktrittsrechts im Falle einer Änderung des Angebots oder der Abgabe eines konkurrierenden Angebots wird auf die Ausführungen unter Ziffer 17 der Angebotsunterlage verwiesen.

4.5 Stand behördlicher Genehmigungen und Verfahren

Die Bieterin führt unter Ziffer 11.1 der Angebotsunterlage aus, dass das Bundeskartellamt die fusionskontrollrechtliche Freigabe des Erwerbs von DEMIRE-Aktien durch die Bieterin nach Maßgabe des Angebots am 20. März 2018 erteilt hat.

Ausweislich der Ziffer 11.2 der Angebotsunterlage hat die BaFin die Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 13. April 2018 gestattet.

4.6 Annahme und Abwicklung des Angebots

Ziffer 13 der Angebotsunterlage beschreibt die Annahme und die Abwicklung des Angebots einschließlich der Rechtsfolgen der Annahme (Ziffer 13.4 der Angebotsunterlage).

5. ART UND HÖHE DER ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG

5.1 Art und Höhe der Gegenleistung

Bei dem Angebot der Bieterin handelt es sich um ein Pflichtangebot, das ausschließlich eine Geldleistung vorsieht. Für dieses gelten gesetzliche Mindestpreisregeln. Eine Gegenleistung in Form liquider Aktien ist nicht vorgesehen.

Die Bieterin bietet einen Angebotspreis in Höhe von EUR 4,35 je DEMIRE-Aktie an.

Der Angebotspreis beinhaltet alle Nebenrechte, insbesondere die Gewinnanteilsberechtigung zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots.

Der am 25. April festgestellte Jahresabschluss 2017 der DEMIRE weist keinen ausschüttungsfähigen Bilanzgewinn aus, so dass die DEMIRE-Aktionäre für das Geschäftsjahr 2017 keinen Anspruch auf Gewinnanteile haben werden, und zwar unabhängig davon, ob das Angebot vor der ordentlichen Hauptversammlung am 27. Juni 2018 abgewickelt wird oder ob sich die Frist zur Annahme des Angebots unter den in Ziffer 4.4(b) dargestellten Umständen so verlängert, dass die Abwicklung erst nach der ordentlichen Hauptversammlung am 27. Juni 2018 erfolgt.

5.2 Mindestangebotspreis nach WpÜG

Soweit Vorstand und Aufsichtsrat dies aufgrund der ihnen zur Verfügung stehenden Informationen beurteilen können, erfüllt der Angebotspreis je DEMIRE-Aktie von EUR 4,35 die Mindestpreisanforderungen gemäß § 31 WpÜG i.V.m. den §§ 4, 5 WpÜG-Angebotsverordnung ("**WpÜG-AngebVO**"):

(a) Nach §§ 39, 31 WpÜG in Verbindung mit § 5 WpÜG-AngebVO muss die Gegenleistung bei einem Pflichtangebot mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der jeweiligen Aktie während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung nach § 35 Abs. 1 S. 1 in Verbindung mit § 10 Abs. 3 S. 1 und S. 2 WpÜG entsprechen ("**Drei-Monats-Durchschnittskurs**"). Gemäß Ziffer 10.1(a) der Angebotsunterlage beträgt der von der BaFin mitgeteilte Drei-Monats-Durchschnittskurs EUR 3,90. Der Angebotspreis übersteigt diesen gesetzlich geforderten Mindestpreis.

(b) Nach §§ 39, 31 WpÜG in Verbindung mit § 4 WpÜG-AngebVO muss die Gegenleistung bei einem Pflichtangebot mindestens dem Wert der höchsten von der Bieterin, einer mit ihr gemeinsam handelnden Person im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen gewährten oder vereinbarten Gegenleistung für den Erwerb von DEMIRE-Aktien innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung nach § 35 Abs. 1 S. 1 in Verbindung mit § 10 Abs. 3 S. 1 und S. 2 WpÜG entsprechen.

Die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen und deren Tochterunternehmen haben nach den Angaben der Bieterin in Ziffer 10.1(b) der Angebotsunterlage innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung nachfolgende Gegenleistungen für den Erwerb von DEMIRE-Aktien gewährt oder vereinbart:

(i) Die Bieterin und die Mitglieder der Wecken-Gruppe (wie in Ziffer 2.5(a) definiert) haben im Zeitraum vom 26. September 2017 bis zum Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage insgesamt 11.180.136 DEMIRE-Aktien über die Börse oder außerhalb der Börse im Wege von Aktienkaufverträgen zu Preisen von höchstens EUR 4,35 je DEMIRE-Aktie erworben.

(ii) Die Wecken & Cie. hat am 1./4. September 2017 eine Umtauschanleihe in Gestalt von 21 auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen gegen Übereignung von insgesamt 793.496 Inhaberaktien der ADLER Real Estate AG (ISIN DE0005008007) erworben ("**Umtauschanleihe M1**"), die zum Bezug von insgesamt 3.015.285 DEMIRE-Aktien berechtigen. Wecken & Cie. hat am 27. Februar 2018 die Umtauschrechte auf sämtliche DEMIRE-Aktien ausgeübt und am 28. Februar 2018 3.015.285 DEMIRE-Aktien erhalten.

Die Wecken & Cie. hat am 1./4. September 2017 eine weitere Umtauschanleihe in Gestalt von sieben auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen gegen Übereignung von insgesamt 667.030 Inhaberaktien der ADLER Real Estate AG erworben ("**Umtauschanleihe Alpine**"), die zum Bezug von insgesamt 2.534.714 DEMIRE-Aktien berechtigen. Wecken & Cie. hat am 27. Februar 2018 die Umtauschrechte auf sämtliche DEMIRE-Aktien ausgeübt und am 28. Februar 2018 2.534.714 DEMIRE-Aktien erhalten.

Der Erwerb einer Wandel- oder Umtauschanleihe ist als eine dem dinglichen Erwerb von Aktien gleichgestellte Vereinbarung gemäß § 31 Abs. 6 S. 1 WpÜG anzusehen. Besteht die Gegenleistung des Vorerwerbs in börsennotierten Wertpapieren, ist auf den Höchstkurs der betreffenden Wertpapiere bei Abschluss, oder, sofern höher, bei Vollzug der Vorerwerbsverträge abzustellen. Vorliegend betrug der höchste Börsenkurs der Aktie der ADLER Real Estate AG bei Zeichnung der jeweiligen Umtauschanleihe (jeweils am 1. September 2017) EUR 13,59 (Quelle:

www.deutsche-boerse.com) und bei ihrer Ausgabe an die Wecken & Cie. (jeweils am 4. September 2017) EUR 13,73 (Quelle: www.deutsche-boerse.com). Maßgeblich ist damit der (höhere) Börsenhöchstpreis in Höhe von ca. EUR 13,73 vom 4. September 2017. Davon ausgehend ist der Erwerbspreis für die Umtauschanleihe M1 mit EUR 10.898.667,60 und für die Umtauschanleihe Alpine mit EUR 9.161.657,05 anzusetzen. Der Erwerbspreis für eine DEMIRE-Aktie aus der Umtauschanleihen M1 und der Umtauschanleihe Alpine beträgt damit jeweils ca. EUR 3,61.

(iii) Die Bieterin hat sich in einem Subscription Agreement (Zeichnungsvertrag) vom 26. Februar 2018 mit DEMIRE verpflichtet, die im Rahmen der in Ziffer 3.6(b) näher dargestellten Kapitalerhöhung aus genehmigten Kapital (unter Ausschluss des Bezugsrechts) ausgegebenen Neuen DEMIRE-Aktien zum Ausgabebetrag von EUR 4,35 zu zeichnen. Diese Kapitalerhöhung ist am 5. April 2018 in das Handelsregister eingetragen und damit wirksam geworden.

(iv) Die Bieterin hat am 28. Februar 2018 einen Kaufvertrag über den Erwerb von 150 Schuldverschreibungen der Pflichtwandelanleihe 2015/2018 mit einem Nennwert von je EUR 100.000,00 zu einem Preis von jeweils EUR 4,35 pro EUR 5,00 Nennwert der Schuldverschreibung, also 150 Schuldverschreibungen für insgesamt EUR 13.050.000,00, mit der Toprius Holding abgeschlossen. Die Pflichtwandelanleihe gewährt ein Umtauschrecht und verpflichtet mit Fälligkeit der Anleihe zum Tausch in DEMIRE-Aktien. Für je EUR 5,00 Nennwert der Pflichtwandelanleihe wird eine DEMIRE-Aktie gewährt. Bei Anwendung dieses Umwandlungsverhältnisses würde die Bieterin daher bei Ausübung des Wandlungsrechts 3.000.000 DEMIRE-Aktien erhalten; der effektive Erwerbspreis pro Aktie würde damit für die Bieterin EUR 4,35 betragen. Dieser Kaufvertrag wurde zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage noch nicht vollzogen.

(v) Im Rahmen des Joint Venture Term Sheets hat sich die Bieterin mit der Toprius Holding geeinigt, dass sich diese im Rahmen eines Co-Investments mit einer Minderheitsbeteiligung von bis zu 24,9 % an der Bieterin beteiligen kann, indem die Toprius Holding die gestundeten Kaufpreisforderungen gegen Gewährung von Geschäftsanteilen an der Bieterin in diese einbringen, in anderer Weise an diese abtreten oder die gestundete Kaufpreisforderungen mit der Verpflichtung zur Erbringung der Einlage für die Gewährung von Geschäftsanteilen an der Bieterin aufrechnen kann (siehe hierzu Ziffer 3.3). In Ziffer 10.1(b)(ee) der Angebotsunterlage erläutert die Bieterin, warum durch eine Einbringung der gestundeten Kaufpreisforderungen und die Ausgabe von Anteilen an der Bieterin kein Wert an die Toprius Holding gewährt oder dessen Gewährung vereinbart wurde, der die Gegenleistung von EUR 4.35 je DEMIRE-Aktie übersteigt.

Die nach § 4 WpÜG-AngebVO für die Aktien der Zielgesellschaft mindestens anzubietende Gegenleistung von EUR 4,35 je DEMIRE-Aktie entspricht daher dem Angebotspreis von EUR 4,35 je DEMIRE-Aktie.

5.3 Bewertung der Gegenleistung

Vorstand und Aufsichtsrat bewerten die Gegenleistung als angemessen. Neben der Analyse der gesetzlichen Mindestpreisregelungen basiert die Bewertung des Vorstands und des Aufsichtsrats auf den folgenden Überlegungen:

(a) **Vergleich mit historischen Börsenkursen**

Die DEMIRE-Aktien weisen einen funktionierenden Börsenhandel mit einem ausreichenden Streubesitz und einem ausreichenden Handelsvolumen auf. Nach Auffassung des Vorstands und des Aufsichtsrates stellen die historischen Börsenkurse der DEMIRE-Aktie daher eine geeignete Grundlage für die Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises dar.

Bezogen auf den Aktienkurs der DEMIRE-Aktie vor Veröffentlichung der Kontrollerlangung am 26. Februar 2018 enthält der Angebotspreis folgende Aufschläge:

- Der Börsenkurs (XETRA-Schlusskurs) vom 26. Februar 2018, dem letzten Börsenhandelstag vor Veröffentlichung der Kontrollerlangung, betrug EUR 3,91 je DEMIRE-Aktie (Quelle: www.deutsche-boerse.com). Bezogen auf diesen Börsenkurs enthält der Angebotspreis einen Aufschlag von EUR 0,42 bzw. ca. 11,25 %.

- Der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs (im XETRA-Handel) der vergangenen drei Monate zum Stichtag 26. Februar 2018, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung, betrug rund EUR 3,90 (Quelle: BaFin). Der Angebotspreis enthält damit einen Aufschlag von EUR 0,45 bzw. ca. 11,54 % bezogen auf diesen Durchschnittskurs.

- Der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs (im XETRA-Handel) der vergangenen sechs Monate zum Stichtag 26. Februar 2018, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung, betrug rund EUR 3,83 (Quelle: Bloomberg). Der Angebotspreis enthält damit einen Aufschlag von EUR 0,52 bzw. ca. 13,57 % bezogen auf diesen Durchschnittskurs.

- Der volumengewichtete durchschnittliche Börsenkurs (im XETRA-Handel) der vergangenen zwölf Monate zum Stichtag 26. Februar 2018, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung, betrug rund EUR 3,77 (Quelle: Bloomberg). Der Angebotspreis enthält damit einen Aufschlag von EUR 0,58 bzw. ca. 15,38 % bezogen auf diesen Durchschnittskurs.

Mit einem Preis von EUR 4,35 ist der Angebotspreis höher als jeder bisherige Schlusskurs der DEMIRE-Aktie in den letzten 52 Wochen vor dem Stichtag 26. Februar 2018, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung (Quelle: www.deutsche-boerse.com).

Aus den dargestellten Vergleichen mit den historischen Börsenkursen ergibt sich, dass der Angebotspreis die Bewertung der DEMIRE-Aktie durch den Kapitalmarkt übersteigt. Der Angebotspreis enthält im Vergleich zu ähnlichen Transaktionen im deutschen Immobilienmarkt eine adäquate Übernahmeprämie.

Der letzte Schlusskurs (XETRA-Schlusskurs) am 24. April 2018, dem letzten Börsenhandelstag vor der Beschlussfassung des Vorstands und des Aufsichtsrates über die Stellungnahme betrug EUR 4,39 und bewegt sich somit auf einem Niveau nahe dem Angebotspreis.

(b) **Außerbörsliche Transaktionen**

Der Angebotspreis von EUR 4,35 ist auch das Ergebnis einiger außerbörslicher Erwerbe von DEMIRE-Aktien von bisherigen Aktionären der DEMIRE, die jeweils einem Verkauf ihrer DEMIRE-Aktien zu einem Preis in Höhe von bis zu EUR 4,35 je DEMIRE-Aktie zugestimmt haben.

(c) **Vergleich mit Kurszielerwartungen**

In Bezug auf die DEMIRE-Aktie wurden folgende Kurszielerwartungen zum Stichtag 26. Februar 2018 publiziert (Quelle: Bloomberg):

Bank	**Analysedatum**	**Zielkurs**
Oddo Seydler	19. Februar 2018	EUR 4,00
SRC Research	Februar 2018	EUR 5,10
Solventis	13. Dezember 2017	EUR 4,90
SMC	7. Dezember 2017	EUR 4,70
ESN	Dezember 2017	EUR 4,55
Baader-Helvea	30. November 2017	EUR 5,20
Median		**EUR 4,80**
Arithmetisches Mittel		**EUR 4,74**

Aus den dargestellten Analystenerwartungen ergibt sich für die DEMIRE-Aktie eine durchschnittliche Kurszielerwartung von EUR 4,74. Bezogen auf diese durchschnittliche Kurszielerwartung enthält der Angebotspreis einen Abschlag von EUR 0,39 bzw. ca. 8.2 %.

Vorstand und Aufsichtsrat erachten die Kurszielerwartungen für bedingt aussagekräftig, da die Kurszielerwartungen auch historisch teilweise deutlich über dem Aktienkurs notierten.

(d) **Vergleich zum EPRA-NAV**

Der nach den Empfehlungen der "European Public Real Estate Association" (EPRA) ermittelte Net Asset Value wird als Indikator für das langfristige Eigenkapital herangezogen und wird auf der Basis des Nettoreinvermögens, korrigiert um derivative Finanzinstrumente und latente Steuern, ermittelt ("**EPRA-NAV**"). Die Eigenkapitalbasis stellt den Vermögenswert der Gesellschaft abzüglich aller Verbindlichkeiten der Gesellschaft dar. Die Bewertung der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien, welche den wesentlichen Vermögensbestandteil der DEMIRE darstellen, erfolgt auf Basis von Wertermittlungen von Immobilienbewertungsunternehmen unter Verwendung ihrer jeweils eigenen Methoden und Annahmen.

In Bezug auf DEMIRE lagen Bewertungsgutachten der CBRE GmbH zum Stichtag 31. Dezember 2017 vor. Zu dem Stichtag 31. Dezember 2017 betrug der verwässerte EPRA-NAV der DEMIRE EUR 4,94 (Quelle: Geschäftsbericht 2017 der Zielgesellschaft) und wurde wie untenstehend aufgeführt abgeleitet.

Beschreibung	Betrag (EUR Mio.)	Aktienanzahl (Tsd.)	Betrag pro Aktie (EUR)
Nettovermögenswert	285,417	54.271	
Latente Steuern	42,893	-	-
Firmenwert aus latenten Steuern	-4,738	-	-
EPRA-NAV (unverwässert)	323,572	54.271	5,96
Verwässerungseffekt	12,048		-
EPRA-NAV (verwässert)	335,620	67.885	4,94

Basierend auf dem verwässerten EPRA-NAV zum 31. Dezember 2017 ergibt sich im Vergleich zum Angebotspreis ein Abschlag von etwa 11,94 %.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die DEMIRE-Aktie historisch zu einem strukturellen Abschlag auf den EPRA-NAV gehandelt wurde, welches unter anderem auf die geringere Profitabilität der Zielgesellschaft im Vergleich zu anderen in Deutschland börsennotierten Immobiliengesellschaften zurückzuführen ist. Allerdings liegt die Bewertung der DEMIRE basierend auf einkommensbasierten Multiplikatoren im Vergleich zu den vergleichbaren Unternehmen am oberen Ende, was darauf schließen lässt, dass der Aktienmarkt gewisse Optimierungspotentiale der DEMIRE, wie u.a. die Steigerung der Profitabilität, die Reduzierung der Fremdkapitalkosten und strukturelle Optimierungen im Rahmen der DEMIRE 2.0 Strategie bereits einpreist. Daher sehen Vorstand und Aufsichtsrat den Angebotspreis trotz des Abschlags zum EPRA-NAV als angemessen an.

(e) **Berücksichtigung des Entwicklungspotentials der DEMIRE**

Zur Einschätzung der Angemessenheit des Angebots der Bieterin haben Vorstand und Aufsichtsrat die historische Entwicklung der DEMIRE sowie die zukünftigen Chancen und Risiken betrachtet. Vor dem Hintergrund der positiven Ergebnisse, welche die DEMIRE im vergangenen und im laufenden Geschäftsjahr erreicht hat und des positiven Ausblicks für die kommenden Jahre, sehen der Vorstand und der Aufsichtsrat die DEMIRE aufgrund ihres Portfolios und ihres operativen Potentials bestens für weiteres Wachstum gerüstet. Es wird jedoch darauf hingewiesen, dass der Zugang zu Kapital die Bedingung für die Umsetzung der DEMIRE 2.0 Strategie darstellt. Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass die Gegenleistung die strategische Ausrichtung der DEMIRE sowie den Wert und die Wachstumsperspektiven adäquat widerspiegelt.

(f) **Fairness Opinion von Rothschild**

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der DEMIRE haben die Rothschild GmbH ("**Rothschild**") beauftragt, zur Angemessenheit des Angebotspreises von EUR 4,35 je DEMIRE-Aktie schriftlich Stellung zu nehmen. Rothschild hat diese schriftliche Stellungnahme am 25. April 2018 (die "**Fairness Opinion**") erstellt und dem Vorstand und dem Aufsichtsrat am 25. April 2018 die durchgeführten Analysen und die daraus resultierenden Schlussfolgerungen erläutert.

Rothschild gelangt in der Fairness Opinion zu dem Ergebnis, dass vorbehaltlich der darin enthaltenen Annahmen der Angebotspreis von EUR 4,35 je DEMIRE-Aktie am Tag der Ausstellung der Fairness Opinion, d.h. am 25. April 2018, aus finanzieller Sicht für die DEMIRE-Aktionäre angemessen ist. Die Fairness Opinion ist dieser Stellungnahme in vollständigem Text als Anlage 3 beigefügt.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Fairness Opinion ausschließlich zur Information und Hilfestellung des Vorstands und des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der Prüfung der Gegenleistung abgegeben wurde. Sie richtet sich nicht an Dritte (insbesondere nicht die DEMIRE-Aktionäre), ist nicht zum Schutz Dritter bestimmt und begründet keine Rechte Dritter. Zwischen Rothschild und Dritten kommt keine vertragliche Beziehung im Zusammenhang mit der Fairness Opinion zustande. Weder die Fairness Opinion noch die ihr zugrunde liegende Mandatsvereinbarung zwischen Rothschild und DEMIRE hat Schutzwirkung für Dritte oder führt zu einer Einbeziehung von Dritten in deren jeweiligen Schutzbereich. Die Fairness Opinion stellt keine Empfehlung seitens Rothschild an die DEMIRE-Aktionäre dar, das Angebot anzunehmen oder nicht anzunehmen. Die Zustimmung von Rothschild, ihre Fairness Opinion dieser Stellungnahme als Anlage beizufügen, stellt keine Erweiterung oder Ergänzung des Kreises der Personen dar, an die diese Fairness Opinion gerichtet ist oder die auf diese Fairness Opinion vertrauen dürfen, und kann auch nicht derart aufgefasst werden.

Für die Erstellung der Fairness Opinion hat Rothschild eine Bewertung der DEMIRE vorgenommen, wie sie typischerweise von Finanzberatern durchgeführt wird, wenn sie beauftragt werden, eine Fairness Opinion für Transaktionen dieses Typs zu erstellen, wie etwa Bewertungen, die auf gegenwärtigen und historischen Multiplikatoren von vergleichbaren börsennotierten Unternehmen beruhen, Multiplikatoren, die in vergleichbaren Transaktionen zu beobachten waren, und Discounted-Cashflow-Analysen. Dabei hat Rothschild eine Reihe von Faktoren, Annahmen, Vorgehensweisen, Einschränkungen und Wertungen zugrunde gelegt, die in der Fairness Opinion beschrieben sind. Vorstand und Aufsichtsrat weisen ferner darauf hin, dass die Fairness Opinion von Rothschild unter bestimmten Annahmen und Vorbehalten steht und dass zum Verständnis der der Fairness Opinion zugrunde liegenden Untersuchungen und ihres Ergebnisses deren vollständige Lektüre erforderlich ist. Der Fairness Opinion von Rothschild liegen (insbesondere die wirtschaftlichen, ökonomischen, monetären und regulatorischen) Rahmenbedingungen und Marktverhältnisse zum Zeitpunkt des Datums der Fairness Opinion und die Rothschild zu diesem Zeitpunkt vorliegenden Informationen zugrunde. Nach diesem Zeitpunkt eintretende Entwicklungen könnten Auswirkungen auf die bei der Vorbereitung der Fairness Opinion getroffenen Annahmen und deren Ergebnis haben. Rothschild hat keine Verpflichtung, ihre Fairness Opinion zu aktualisieren, zu überarbeiten oder zu bestätigen. Die Fairness Opinion ist kein Wertgutachten, wie es typischerweise von Wirtschaftsprüfern erbracht wird. Sie folgt dementsprechend auch nicht den Standards für solche Gutachten, wie sie vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. gesetzt werden (für die Unternehmensbewertung nach IDW S1; für die Erstellung von Fairness Opinions nach IDW S8). Eine Fairness Opinion der von Rothschild abgegebenen Art unterscheidet sich in wichtigen Gesichtspunkten von einer Unternehmensbewertung durch Wirtschaftsprüfer. Ferner hat Rothschild keine Stellungnahme dazu abgegeben, ob die Bedingungen des Angebots, einschließlich des Angebotspreises, mit den Anforderungen des WpÜG übereinstimmen. Rothschild erhält von der Zielgesellschaft für die Erstellung der Fairness Opinion im Zusammenhang mit dem Angebot eine Vergütung. DEMIRE hat außerdem zugesagt, Rothschild bestimmte Aufwendungen zu erstatten und Rothschild von bestimmten Haftungsrisi-

ken und Pflichten freizustellen, die im Zusammenhang mit der Tätigkeit von Rothschild für DEMIRE entstehen können. Es wird darauf hingewiesen, dass Rothschild und die mit Rothschild verbundenen Unternehmen möglicherweise in der Vergangenheit, gegenwärtig oder in Zukunft andere Geschäftsbeziehungen mit DEMIRE, den direkten und indirekten Gesellschaftern der Bieterin oder mit diesen verbundenen Gesellschaften unterhielten oder unterhalten, die Rothschild mit Gebühren und Auslagenerstattungen entgolten wurden oder werden. Mit Rothschild verbundene Unternehmen sind zudem im Wertpapierhandelsgeschäft tätig, was dazu führen kann, dass sie für eigene oder fremde Rechnung Wertpapiere jeglicher Art von DEMIRE, der Bieterin oder direkten und indirekten Gesellschaftern der Bieterin oder den mit diesen verbundenen Unternehmen erwerben, halten oder veräußern.

5.4 Gesamtwürdigung der Gegenleistung

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich eingehend mit der Frage der Angemessenheit der Höhe der von der Bieterin angebotenen Gegenleistung für die DEMIRE-Aktien befasst. Sie haben dabei eigene Erwägungen angestellt und sich von der Plausibilität des Vorgehens von Rothschild überzeugt.

Hierbei haben der Vorstand und der Aufsichtsrat insbesondere folgende Gesichtspunkte berücksichtigt:

- Der Angebotspreis enthält eine adäquate Prämie zu historischen Börsenkursen der DEMIRE-Aktie.
- Der Angebotspreis spiegelt den Wert und die Wachstumsperspektiven der DEMIRE adäquat wider.
- Rothschild gelangt in der Fairness Opinion zu dem Ergebnis, dass der Angebotspreis aus finanzieller Sicht angemessen ist.

Vor dem Hintergrund der vorstehenden Gesichtspunkte und der Ausführungen in Ziffer 5.3 sowie der Fairness Opinion sind Vorstand und Aufsichtsrat jeweils der Auffassung, dass die von der Bieterin angebotene Gegenleistung in Höhe von EUR 4,35 je DEMIRE-Aktie dem fairen Wert der DEMIRE-Aktie entspricht und daher aus finanzieller Sicht angemessen ist.

6. FINANZIERUNG DES ANGEBOTS

Gemäß § 13 Abs. 1 S. 1 WpÜG hat die Bieterin vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen zu treffen, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Gegenleistung zur Verfügung stehen. Ausweislich der Ausführungen der Bieterin unter Ziffer 14 der Angebotsunterlage ist die Bieterin dieser Verpflichtung nachgekommen.

6.1 Maximale Gegenleistung

Nach den Berechnungen der Bieterin in Ziffer 14.1 der Angebotsunterlage beläuft sich der Gesamtbetrag, den die Bieterin für den Vollzug des Angebots benötigen würde, sollte das Angebot von allen DEMIRE-Aktionären angenommen werden, auf EUR 191.091.528,45 (dies entspricht dem Angebotspreis von EUR 4,35 je DEMIRE-Aktie multipliziert mit 43.929.087 zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ausgegebenen DEMIRE-Aktien, die nicht bereits von der Bieterin gehalten wurden).

Sollten bis zum Ende der Annahmefrist alle – nach Berechnung der Bieterin – zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage bestehenden 10.591.181 Wandelschuldverschreibungen 2013/2018 in 10.591.181 neue Aktien der DEMIRE und alle 150 Pflichtwandelanleihen 2015/2018 in 3.450.000 neue Aktien der DEMIRE umgewandelt werden ("**Neue Gewandelte Aktien**") und von den jeweiligen Aktionären bis zum Ende der Annahmefrist zum Verkauf eingereicht werden, beläuft sich der Betrag nach Berechnungen der Bieterin für die Neuen Gewandelten Aktien auf EUR 61.079.137,35 (dies entspricht dem Angebotspreis von EUR 4,35 je DEMIRE-Aktie multipliziert mit 14.041.181 Neuen Gewandelten Aktien).

Insgesamt ergibt sich unter vorgenannten Annahmen eine maximale Gesamtgegenleistung im Rahmen dieses Angebots von EUR 252.170.665,80, sofern das Angebot für alle DEMIRE-Aktien und alle Neuen Gewandelten Aktien angenommen wird.

Darüber hinaus geht die Bieterin davon aus, dass sie Transaktionskosten übernehmen wird, die sich auf bis zu EUR 1.400.000,00 belaufen ("**Transaktionskosten**"). Die Gesamtkosten der Bieterin für den Erwerb aller DEMIRE-Aktien auf der Grundlage des Angebots würden sich somit einschließlich der Transaktionskosten auf maximal EUR 253.570.665,80 ("**Angebotskosten**") belaufen.

Die Wecken & Cie. und Ferry Wecken haben sich nach Angaben der Bieterin ihr gegenüber vertraglich verpflichtet, das Angebot für von ihnen gehaltene 22.088.640 DEMIRE-Aktien nicht anzunehmen. Dazu haben die Bieterin und die vorgenannten Parteien bei den Depotbanken, bei denen deren DEMIRE-Aktien verwahrt sind, Depotsperrvereinbarungen abgeschlossen, um sicherzustellen, dass sie ihre DEMIRE-Aktien nicht in das Angebot einreichen können.

Damit verbleiben noch 21.840.447 DEMIRE-Aktien und 14.041.181 Neue Gewandelte Aktien, die im Rahmen dieses Angebots angedient werden können. Sofern das Angebot für alle verbleibenden Aktien angenommen wird, beliefe sich der erforderliche Betrag auf EUR 156.085.081,80. Die maximalen Gesamtkosten für den Erwerb aller DEMIRE-Aktien, die in das Angebot eingereicht werden könnten, beliefen sich einschließlich der Transaktionskosten auf EUR 157.485.081,80.

6.2 Finanzierung des Angebots

Nach Ziffer 14.2 der Angebotsunterlage hat die Bieterin folgende Maßnahmen zur Sicherstellung der Finanzierung getroffen:

Die Bieterin hat vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage auf ein von ihr für die Zwecke der Abwicklung des Angebots eingerichtetes Konto bei der ODDO BHF Aktiengesellschaft einen Betrag in Höhe von EUR 156.085.830,00 eingezahlt. Die Bieterin hat der ODDO BHF Aktiengesellschaft ihre jeweiligen gegenwärtigen und künftigen Forderungen und Ansprüche, die ihr im Zusammenhang mit diesem Abwicklungskonto zustehen oder zustehen werden, verpfändet. Die Verpfändung erfolgt unter anderem zu dem Zweck, gemäß § 13 Abs. 1 WpÜG sicherzustellen, dass der Bieterin die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit zur Verfügung stehen.

Darüber hinaus hat die Bieterin im Hinblick auf die von Wecken & Cie. und Ferry Wecken gehaltenen 22.088.640 DEMIRE-Aktien für den Fall, dass Wecken & Cie. und Ferry Wecken entgegen ihrer vertraglichen Verpflichtung das Angebot ganz oder teilweise annehmen würden, in den Nichtannahmevereinbarungen mit Wecken & Cie. und Ferry Wecken jeweils die Zahlung einer Vertragsstrafe vereinbart. Danach sind Wecken & Cie. und Ferry Wecken verpflichtet, für jede durch sie vertragswidrig in das Angebot eingereichte DEMIRE-Aktie eine Vertragsstrafe in Höhe des Angebotspreises an die Bieterin zu zahlen. Diese Vertragsstrafe würde zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Gegen-

leistung im Rahmen des Angebots fällig und automatisch mit dem jeweiligen Anspruch auf Zahlung des Angebotspreises verrechnet, so dass durch diese Verrechnung die gegenseitigen Ansprüche vollständig erlöschen würden. Wecken & Cie. und Ferry Wecken sind außerdem zur Zahlung einer Vertragsstrafe verpflichtet, soweit sie die von ihnen gehaltenen DEMIRE-Aktien entgegen ihrer vertraglichen Verpflichtung an einen Dritten verkaufen oder übertragen würden. Für jede vertragswidrig verkaufte oder übertragene DEMIRE-Aktie wäre eine Vertragsstrafe in Höhe des Angebotspreises an die Bieterin zu zahlen. Darüber hinaus haben Wecken & Cie. und Ferry Wecken in den Depotsperrvereinbarungen jeweils unter anderem die unbedingte und unwiderrufliche Anweisung an ihre Depotbanken erteilt, ohne die Zustimmung der Bieterin keine der von ihnen bei den Depotbanken verwahrten DEMIRE-Aktien auf ein anderes Depot zu übertragen oder an sie oder einen Dritten auszuliefern oder Verkaufsaufträge auszuführen oder an sonstigen dinglichen Rechtsänderungen hinsichtlich der von ihnen gehaltenen DEMIRE-Aktien mitzuwirken.

6.3 Finanzierungsbestätigung

Nach Ziffer 14.3 der Angebotsunterlage hat die ODDO BHF Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main, ein von der Bieterin unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die erforderliche Finanzierungsbestätigung gemäß § 13 Abs. 1 S. 2 WpÜG, die als Anlage 5 der Angebotsunterlage beigefügt ist, abgegeben.

6.4 Würdigung der von der Bieterin getroffenen Finanzierungsmaßnahmen

Ausweislich der Angebotsunterlage hat die Bieterin somit die erforderlichen Maßnahmen ergriffen, um sicherzustellen, dass ihr zum relevanten Zeitpunkt Mittel in Höhe der Angebotskosten zur Verfügung stehen. Nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat erfüllen die von der Bieterin getroffenen Maßnahmen die Anforderungen nach § 13 Abs. 1 S. 1 WpÜG.

7. ABSICHTEN DER BIETERIN SOWIE VORAUSSICHTLICHE FOLGEN FÜR DIE ZIELGESELLSCHAFT

Die Absichten der Bieterin, der Mitglieder der Wecken-Gruppe (wie in Ziffer 2.5(a) definiert) und der Bieter-Mutterunternehmen (wie in Ziffer 3.4 definiert) im Hinblick auf die DEMIRE werden unter Ziffer 9 der Angebotsunterlage dargestellt. Es wird den DEMIRE-Aktionären empfohlen, auch diesen Abschnitt der Angebotsunterlage sorgfältig zu lesen. Die nachfolgende Darstellung gibt einen Überblick über die in der Angebotsunterlage dargelegten Absichten der Bieterin, der Mitglieder Wecken-Gruppe und der Bieter-Mutterunternehmen sowie voraussichtliche Folgen für die Zielgesellschaft und enthält die Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat hierzu.

7.1 Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen von DEMIRE

(a) Absichten der Bieterin

Ausweislich der Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin ein aktiver, unterstützender, zuverlässiger und konstruktiver Partner für DEMIRE und deren Vorstand zu sein und insbesondere die erklärte Strategie DEMIRE 2.0 des Vorstands der DEMIRE zu unterstützen. Diese Strategie DEMIRE 2.0 umfasst insbesondere eine Verbesserung der Finanzierungskosten und zielt einerseits auf ein internes Portfoliowachstum (u.a. durch Leerstandsreduktion und Mietwachstum), andererseits auf externes Wachstum durch Ankauf von wertschaffenden Immobilien ab. Daneben sollen Verwaltungskosten reduziert und die Kostenbasis optimiert werden.

Die Bieterin beabsichtigt, im Rahmen des rechtlich Zulässigen mit dem Vorstand der DEMIRE eng zusammenzuarbeiten und diesen bei der Umsetzung seiner Strategie für zusätzliche Wertschöpfung zu unterstützen. DEMIRE soll mittel- bis langfristig zu einer der führenden börsennotierten Gewerbeimmobilienplattformen in Deutschland mit einer Portfoliozielgröße von mehr als EUR 2 Milliarden ausgebaut werden, vorbehaltlich entsprechender, wertsteigernder Investitionsmöglichkeiten und der allgemeinen Marktentwicklung. Die Bieterin beabsichtigt zudem eine Steigerung des Vermietungsgrades der Immobilien, Reduzierung von Leerstand und nicht umlegbarer Kosten. Schließlich beabsichtigt die Bieterin eine Anhebung des Bewertungsniveaus der Immobilien auf Marktstandard zu erreichen.

Die Bieterin beabsichtigt dabei, die Steigerung des Immobilienanlagevermögens durch Investitionen zur Neupositionierung nicht hinreichend leistungsfähiger Immobilien, durch Erwerb weiterer Immobilien am Markt und Sacheinlagen seitens der Bieterin oder der Wecken-Gruppe oder mit ihnen verbundener Unternehmen gegen Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien an der DEMIRE zu erreichen. Das Wachstum von DEMIRE soll dabei mittelfristig über Barkapitalerhöhungen mit Bezugsrecht und Sachkapitalerhöhungen finanziert werden und dabei langfristig, nach Abschluss der Wachstumsphase, eine Beteiligung an DEMIRE durch Dritte (d.h. weder Parteien der Gesellschaftervereinbarung noch mit diesen im Sinne von §§ 15ff. AktG verbundene Unternehmen) von mindestens 30 % des Grundkapitals angestrebt werden.

Die Bieterin beabsichtigt eine Verbesserung des operativen Ergebnisses von DEMIRE, unter anderem durch Verbesserung der operativen Effizienz, mit dem Ziel einer regelmäßigen Ausschüttung. Daneben soll eine Verbesserung der Fremdkapitalquote und Reduzierung des Beleihungsauslaufs (Loan to Value Ratio, LTV) zur Verringerung des Zinsaufwandes erzielt werden. Wenn und soweit die von der DEMIRE begebene Unternehmensanleihe 2017/2022 als Folge des Kontrollwechsels refinanziert werden muss und DEMIRE hierzu selbst nicht in der Lage ist, beabsichtigt die Bieterin eine Brückenfinanzierung zur Verfügung zu stellen. Gemäß Ziffer 8.2(f) der Angebotsunterlage könnte ein hieraus resultierender Darlehensrückzahlungsanspruch von der Bieterin in die DEMIRE als Sacheinlage gegen Ausgabe von neuen Aktien an der DEMIRE eingebracht werden.

Über die vorstehenden Absichten hinaus hat die Bieterin angabegemäß keine Absichten im Hinblick auf die künftige Geschäftstätigkeit, die Verwendung des Vermögens oder künftige Verpflichtungen der DEMIRE-Gruppe.

(b) **Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat**

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen das Interesse der Bieterin an der DEMIRE und die diesbezüglich erklärten Absichten. Insbesondere wird begrüßt, dass die Bieterin beabsichtigt, den Vorstand der DEMIRE bei der weiteren Umsetzung der Strategie DEMIRE 2.0 und dem weiteren Wachstum der DEMIRE zu unterstützen.

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass das Angebot die operative Eigenständigkeit der DEMIRE nicht beeinträchtigen wird, sondern dass die DEMIRE im Gegenteil ihre bisherige Geschäftstätigkeit fortführen und ihre strategischen Ziele möglicherweise schneller und effektiver verfolgen kann.

7.2 **Sitz der DEMIRE, Standort wesentlicher Unternehmensteile**

(a) **Absichten der Bieterin**

Ausweislich der Ziffer 9.2 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin nicht, DEMIRE zu einer Verlegung ihres Verwaltungs- und Satzungssitzes oder zu einer Verlegung, Schließung oder Veräußerung von Unternehmensteilen zu veranlassen.

(b) **Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat**

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die Absicht der Bieterin, die DEMIRE nicht zu einer Verlegung ihres Verwaltungs- und Satzungssitzes oder zu einer Verlegung, Schließung oder Veräußerung von Unternehmensteilen zu veranlassen.

7.3 **Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen**

(a) **Absichten der Bieterin**

Nach ihren Angaben in Ziffer 9.3 der Angebotsunterlage erkennt die Bieterin an, dass die Mitarbeiter der DEMIRE die Grundlage für den derzeitigen und zukünftigen Erfolg der Zielgesellschaft sind und sieht sich als strategischer Investor und verantwortungsbewusster Großaktionär zum Schutz der Interessen der Arbeitnehmer verpflichtet.

Zudem führt die Bieterin aus, dass der Vollzug des Angebots keine Auswirkungen auf die Arbeitnehmer der DEMIRE-Gruppe, deren Vertretungen und deren wesentlichen Beschäftigungsbedingung haben wird und sie auch nicht beabsichtigt, die DEMIRE zu Maßnahmen zu veranlassen, die zu diesbezüglichen Änderungen führen.

(b) **Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat**

Von besonderer Wichtigkeit sind für Vorstand und Aufsichtsrat die von der Bieterin gemachten Aussagen im Hinblick auf die Arbeitnehmer der DEMIRE. Vorstand und Aufsichtsrat teilen die Ansicht der Bieterin, dass die Mitarbeiter der DEMIRE Grundlage für den derzeitigen und künftigen Erfolg der Zielgesellschaft sind und begrüßen daher, dass die Bieterin beabsichtigt, die Rechte der Arbeitnehmer, deren Vertretungen und deren wesentliche Beschäftigungsbedingungen zu respektieren sowie DEMIRE nicht zu Maßnahmen zu veranlassen, die diese ändern.

7.4 **Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der DEMIRE**

(a) **Absichten der Bieterin**

Der Angebotsunterlage zufolge hat die Bieterin die Absicht, mit dem Vorstand der DEMIRE, der die Zielgesellschaft im Einklang mit den gesetzlichen Vorgaben unabhängig und in eigener Verantwortung führen soll, konstruktiv zusammenzuarbeiten. Es sei nicht beabsichtigt, die Stellung von Herrn Kind als Vorstand (CEO) zu verändern.

Der Aufsichtsrat der DEMIRE besteht aus drei Mitgliedern. Die Bieterin beabsichtigt nicht, die Größe des Aufsichtsrats zu ändern. Ausweislich der Ziffer 9.4 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, sich mit der Wecken-Gruppe hinsichtlich der Besetzung des Aufsichtsrats abzustimmen, wobei die Bieterin und die Wecken-Gruppe jeweils ein Mitglied des Aufsichtsrats nominieren sollen. Das gegenwärtige Mitglied des Aufsichtsrats Prof. Dr. Hermann Anton Wagner soll durch

einen von der Bieterin benannten Kandidaten ersetzt werden. Zur nächsten turnusgemäßen Wahl des Aufsichtsrats werden die Bieterin und die Wecken-Gruppe jeweils ein zukünftiges Aufsichtsratsmitglied nominieren und sich über den Kandidaten für das dritte Aufsichtsratsmitglied verständigen und diesen nominieren.

(b) **Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat**

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die Aussagen der Bieterin in Bezug auf die konstruktive Unterstützung und Besetzung des Vorstands. Diese unterstreichen aus ihrer Sicht die geäußerte Absicht der Bieterin, an der bestehenden strategischen Ausrichtung festzuhalten.

Vorstand und Aufsichtsrat heißen zudem gut, dass die Bieterin nicht beabsichtigt, die Größe des Aufsichtsrats der DEMIRE zu ändern. Die Absicht der Bieterin, eine der Bedeutung ihrer Beteiligung an der Zielgesellschaft entsprechende Repräsentation im Aufsichtsrat der DEMIRE anzustreben, halten Vorstand und Aufsichtsrat für nachvollziehbar.

7.5 **Beabsichtigte Strukturmaßnahmen**

(a) **Absichten der Bieterin**

Nach Ziffer 9.5 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin nicht, Strukturmaßnahmen, insbesondere nach dem Umwandlungs- und Aktiengesetz in Bezug auf die Zielgesellschaft vorzunehmen. Die Bieterin beabsichtigt ebenfalls nicht, ein Delisting der DEMIRE-Aktien zu veranlassen.

(b) **Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat**

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen diese Absichten der Bieterin, in denen zum Ausdruck kommt, dass die DEMIRE als unabhängiges und börsennotiertes Unternehmen fortgeführt werden soll.

7.6 **Absichten im Hinblick auf die Geschäftstätigkeit der Bieterin, der Bieter-Mutterunternehmen und der Mitglieder der Wecken-Gruppe**

(a) **Absichten der Bieterin**

Mit Ausnahme der unter Ziffer 15 der Angebotsunterlage dargestellten Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieterin, einer möglichen Brückenfinanzierung (siehe Ziffern 4.2(b) und 7.1) und des zeitgleich veröffentlichen freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots der Bieterin an die Aktionäre der Fair Value sind ausweislich der Ziffer 9.6 der Angebotsunterlage keine Änderungen der Geschäftstätigkeit, insbesondere im Hinblick auf den Sitz der Gesellschaften, den Standort wesentlicher Unternehmensteile, die Verwendung des Vermögens, künftige Verpflichtungen der Bieterin, der Mitglieder der Wecken-Gruppe und der Bieter-Mutterunternehmen, die Mitglieder der Geschäftsführungsorgane der Bieterin und der Bieter-Mutterunternehmen oder, soweit vorhanden, auf die Arbeitnehmer, deren Vertretungen und Beschäftigungsbedingungen der Bieterin, der Mitglieder der Wecken-Gruppe und der Bieter-Mutterunternehmen beabsichtigt.

(b) **Würdigung durch Vorstand und Aufsichtsrat**

Vorstand und Aufsichtsrat nehmen die Aussagen der Bieterin in Ziffer 7.6 der Angebotsunterlage zu den Absichten im Hinblick auf die Geschäftstätigkeit zur Kenntnis.

7.7 Steuerliche Konsequenzen

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sich der Vollzug des Angebots auf die steuerliche Situation von DEMIRE und ihren Tochtergesellschaften auswirken kann.

DEMIRE verfügte nach deutschem Steuerrecht zum 31. Dezember 2017 über körperschaftsteuerliche Verlustvorträge in Höhe von rd. EUR 28,3 Mio. und über gewerbesteuerliche Fehlbeträge in Höhe von rd. EUR 20,7 Mio. (diese Verlustvorträge und Fehlbeträge werden nachfolgend vereinfachend als "**steuerliche Verluste**" bezeichnet); für das Gesamtjahr 2018 erwartet sie einen körperschaftsteuerlichen Gewinn in Höhe von – geschätzt – rd. EUR 2,1 Mio. und einen negativen Gewerbeertrag in Höhe von – geschätzt – rd. EUR 1,5 Mio.

Soweit die steuerlichen Verluste der DEMIRE nicht bereits infolge vorangehender Aktienerwerbe und Kapitalerhöhungen dadurch teilweise oder vollständig untergegangen sind, dass ein Erwerber oder eine Erwerbergruppe mit gleich gerichteten Interessen innerhalb eines Zeitraums von fünf Jahren mehr als 25 % oder mehr als 50 % der Aktien bzw. Stimmrechte der DEMIRE erworben hat, könnte der Vollzug des Angebotes gemäß §§ 8c, 8d des Körperschaftsteuergesetzes (KStG) zum teilweisen oder vollständigen Untergang der steuerlichen Verluste führen.

In Bezug auf die steuerlichen Verluste zum 31. Dezember 2017 weisen der Vorstand und der Aufsichtsrat auf folgendes hin:

Soweit dem Vorstand und dem Aufsichtsrat bekannt, hat in 2018 eine durch die am 26. Februar 2018 geschlossene Gesellschaftervereinbarung (siehe hierzu Ziffer 4.2(c)) begründete Erwerbergruppe zwischen der Bieterin und der Wecken-Gruppe (wie in Ziffer 2.5(a) definiert) gemäß § 8c KStG ca. 42 % der Anteile an der DEMIRE erworben. Mangels steuerpflichtiger stiller Reserven bei der DEMIRE (die Finanzverwaltung rechnet die stillen Reserven der Organgesellschaft nicht dem Organträger zu) und aufgrund der Organträgerstellung der DEMIRE führt der Anteilserwerb durch die Erwerbergruppe grundsätzlich zu einem Untergang der steuerlichen Verluste sowie der für Zinsschrankenzwecke bestehenden Zinsvorträge der DEMIRE in entsprechender Höhe.

Insofern vertreten der Vorstand und der Aufsichtsrat die Auffassung, dass die vor Abschluss der Gesellschaftervereinbarung und somit vor Begründung der Erwerbergruppe durch ein Mitglied der Erwerbergruppe erfolgten Aktienerwerbe nicht für Zwecke des § 8c KStG der Erwerbergruppe zuzurechnen sind. Voraussetzung der Zurechnung der vorhergehenden Erwerbe wäre, dass bereits vor Abschluss der Gesellschaftervereinbarung eine Abrede zwischen den Mitgliedern der Erwerbergruppe in Bezug auf das Investment in die DEMIRE bestand. Eine entsprechende Abrede ist dem Vorstand und dem Aufsichtsrat nicht bekannt.

Soweit das Angebot vollzogen wird und die Bieterin als Mitglied der Erwerbergruppe Aktien der DEMIRE erwirbt, gehen, soweit die Erwerbergruppe (unmittelbar oder mittelbar) insgesamt nicht mehr als 50 % der Aktien erwirbt, nach Ansicht des Vorstands und des Aufsichtsrats lediglich ratierlich weitere steuerliche Verluste unter. Soweit der Erwerb der Aktien durch die Bieterin dazu führt, dass an die Erwerbergruppe mehr als 50 % der Aktien der DEMIRE innerhalb von fünf Jahren (mittelbar oder unmittelbar) übertragen werden, gehen die zu diesem Zeitpunkt bei der DEMIRE bestehenden steuerlichen Verluste und die laufenden steuerlichen Verluste vollständig unter.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen weiterhin darauf hin, dass die Verfassungsmäßigkeit der §§ 8c, 8d KStG nach herrschender Ansicht im Schrifttum in erheblichem Maße zweifelhaft ist. Es besteht daher eine gewisse Wahrscheinlichkeit, dass weder der Kon-

trollerwerb Ende Februar / Anfang März 2018 zu einem Untergang steuerlicher Verluste geführt hat, noch der Vollzug des Angebotes zu einem solchen Untergang führen wird.

Der Vollzug des Angebotes führt als solcher nicht zu einer Belastung der DEMIRE oder ihrer Tochterunternehmen mit Grunderwerbsteuer.

Auf den steuerlichen Status der Fair Value hat der Vollzug des Angebots keine unmittelbaren Auswirkungen; zu den möglichen Auswirkungen des Vollzugs des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots der Bieterin zum Erwerb der Fair Value-Aktien nach den Vorschriften des WpÜG siehe die Ausführungen unter Ziffer 7.9.

7.8 Finanzielle Folgen

Nach derzeitiger Kenntnis des Vorstandes und des Aufsichtsrates sind Auswirkungen auf Grund eines durch den Vollzug des Angebotes ausgelösten Kontrollwechsels bei folgenden Finanzierungen möglich:

(a) Wandelschuldverschreibung 2013/2018

Wie in der Ziffer 2.5(a) dargestellt, waren die Anleihegläubiger unter der Wandelschuldverschreibung 2013/2018 berechtigt, im Falle eines Kontrollwechsels mittels Abgabe einer fristgerechten Rückzahlungserklärung von der Zielgesellschaft zum 23. April 2018 die Rückzahlung einzelner oder all ihrer Schuldverschreibungen, für die das Wandlungsrecht nicht ausgeübt wurde und die nicht zur vorzeitigen Rückzahlung fällig gestellt wurden, zum vorzeitigen Rückzahlungsbetrag in Höhe von 115 % des Nennbetrages der Schuldverschreibung zuzüglich bis zum 23. April 2018 aufgelaufener und nicht gezahlter Zinsen zu verlangen.

Für 572 Wandelschuldverschreibungen wurde aufgrund des durch den Abschluss der Gesellschaftervereinbarung ausgelösten Kontrollwechsels die vorzeitige Rückzahlung verlangt. Die Rückzahlung ist bereits erfolgt; insgesamt ist der Zielgesellschaft dadurch ein Liquiditätsabfluss von EUR 659,87 entstanden.

(b) Pflichtwandelanleihe 2015/2018

Wie in der Ziffer 2.5(b) dargestellt, waren die Anleihegläubiger unter der Pflichtwandelanleihe 2015/2018 berechtigt, im Falle eines Kontrollwechsels mittels Abgabe einer fristgerechten Rückzahlungserklärung von der Zielgesellschaft zum 23. April 2018 die Rückzahlung einzelner oder all ihrer Schuldverschreibungen, für die das Wandlungsrecht nicht ausgeübt wurde und die nicht zur vorzeitigen Rückzahlung fällig gestellt wurden, zum vorzeitigen Rückzahlungsbetrag in Höhe von 115 % des Nennbetrages der Schuldverschreibung zuzüglich bis zum 23. April 2018 aufgelaufener und nicht gezahlter Zinsen zu verlangen.

Von diesem Recht hat keiner der Anleihegläubiger Gebrauch gemacht.

(c) Unternehmensanleihe 2017/2022

Die DEMIRE hat am 26. Juli 2017 eine mit 2,875 % p.a. verzinste, unbesicherte Unternehmensanleihe im Nennbetrag von EUR 270 Mio. begeben und diese am 2. Oktober 2017 um weitere EUR 130 Mio. auf einen Gesamtnennbetrag von EUR 400 Mio. aufgestockt ("**Anleihe 2017/2022**"). Die Anleihe 2017/2022 ist am 26. Juli 2017 (bzw. in Bezug auf den aufgestockten Betrag am 2. Oktober 2017) zum Handel am Euro MTF Markt der Luxemburger Börse zugelassen worden. Die Anleihe 2017/2022 ist am 15. Juli 2022 zur Rückzahlung fällig, soweit sie nicht vor

dem Endfälligkeitsdatum gemäß den in den Anleihebedingungen enthaltenen Rückzahlungsvoraussetzungen zurückgeführt wird.

Nach den Anleihebedingungen ist die Zielgesellschaft verpflichtet, den Anleihegläubigern innerhalb von 30 Tagen, nachdem sie Kenntnis von dem Kontrollwechsel erlangt hat, den vorzeitigen Rückerwerb der Anleihe zu einem Rückkaufpreis in Höhe von 101 % des Nennbetrages zuzüglich bis zum Rückkaufdatum aufgelaufener und noch nicht bezahlter Zinsen anzubieten ("**Rückerwerbsangebot**"). Im Falle eines Kontrollwechsels würde der maximale Gesamtrückzahlungsbetrag unter dem Rückerwerbsangebot demnach EUR 404 Mio. zuzüglich aufgelaufener und noch nicht bezahlter Zinsen betragen.

Ein Kontrollwechsel liegt nach den Anleihebedingungen unter anderem vor, wenn ein Aktionär oder eine Gruppe gemeinsam handelnder Aktionäre mehr als 30 % der gegenwärtigen Stimmrechte aus DEMIRE-Aktien hält und dieser Aktionär oder diese Gruppe gemeinsam handelnder Aktionäre mehr Stimmrechte hält als die Aktionäre Wecken & Cie. und Obotritia Capital KGaA zusammen.

Auf Basis relevanter Informationen, von denen die Zielgesellschaft erstmalig durch die am 16. April 2018 veröffentlichte Angebotsunterlage gesicherte Kenntnis erlangt hat, ist nach Ansicht der Zielgesellschaft ein Kontrollwechsel im Sinne der Anleihebedingungen eingetreten. Die Zielgesellschaft ist daher verpflichtet, ein Rückerwerbsangebot gemäß den einschlägigen Bestimmungen in den Anleihebedingungen abzugeben. Die Zielgesellschaft beabsichtigt, dieser Verpflichtung nachzukommen.

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Auffassung, dass eine Finanzierung des Rückkaufpreises am Markt möglich sein wird, falls und soweit Anleihegläubiger einen vorzeitigen Rückerwerb verlangen.

Weiterhin enthält der Letter of Intent die verbindliche Erklärung, dass die Bieterin der DEMIRE eine Brückenfinanzierung für bis zu sechs Monate zu einem Zinssatz von 3 % p.a. anbieten wird, falls und soweit DEMIRE nicht in der Lage sein sollte, im Falle eines Kontrollwechsels durch das Pflichtangebot die von den Anleihegläubigern angedienten Anleihen unter der von DEMIRE begebenen Unternehmensanleihe 2017/2022 zu refinanzieren (siehe hierzu Ziffer 4.2(b)).

7.9 Fair Value

Die DEMIRE hält über acht Beteiligungsgesellschaften insgesamt etwa 77,70 % der Stimmrechte und des Grundkapitals an der Fair Value. Die Aktien der Fair Value ("**Fair Value-Aktien**") sind unter der ISIN DE000A0MW975 zum Börsenhandel im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (General Standard) zugelassen und werden im elektronischen Handelssystem XETRA an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Ferner werden die Fair Value-Aktien im Freiverkehr an den Börsen in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München und Stuttgart sowie über Tradegate Exchange gehandelt.

Fair Value ist eine sogenannte REIT-Aktiengesellschaft unter Geltung des REIT-Gesetzes ("**REITG**"). Eine wesentliche Besonderheit der REIT-Aktiengesellschaft besteht in ihrer Befreiung von der Körperschaft- und Gewerbesteuer (§ 16 Abs. 1 REITG). Im Gegenzug finden die vollständige Steuerbefreiung nach § 8b Körperschaftsteuergesetz und das sogenannte Teileinkünfteverfahren nach § 3 Nr. 40 Einkommensteuergesetz auf die Ausschüttungen der REIT-Aktiengesellschaften gemäß § 19 Abs. 3 REITG grundsätzlich keine Anwendung. Ausschüttungen der REIT-Aktiengesellschaft sind also von den Aktionären voll zu versteuern. Aktionäre, die ihre Aktien im steuerlichen Privatvermögen halten,

versteuern die Ausschüttungen grundsätzlich nach den Regeln über die Abgeltungsteuer (§ 32d EStG).

Voraussetzung für die Aufrechterhaltung des REIT-Status ist neben der Zulassung der Aktien an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 11 WpHG unter anderem auch, dass sich mindestens 15 % der Aktien im Streubesitz befinden (das "**Streubesitzerfordernis**") und kein Anleger direkt 10 % oder mehr der Aktien oder Aktien in einem Umfang hält, dass er unmittelbar über 10 % der Stimmrechte verfügt (die "**Höchstbeteiligungsgrenze**") (§§ 10 Abs. 1, 11 Abs. 1 und 4 REIT-Gesetz).

Gemäß § 18 Abs. 3 S. 1 und 2 REITG endet die Steuerbefreiung einer REIT-Aktiengesellschaft, wenn während dreier aufeinander folgender Wirtschaftsjahre gegen das Streubesitzerfordernis oder die Höchstbeteiligungsgrenze verstoßen wird, mit dem Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres.

§ 34 Abs. 1 der Satzung der Fair Value sieht entsprechend § 11 Abs. 3 REITG vor, dass im Falle eines Verlustes der Steuerbefreiung gemäß § 18 Abs. 3 REITG jeder Aktionär der Fair Value, der vor der Veröffentlichung des Verlustes der Steuerbefreiung Fair Value-Aktien erworben hat und nach dieser Veröffentlichung noch Inhaber von Fair Value-Aktien ist oder seine Fair Value-Aktien erst danach veräußert hat, einen Anspruch auf Schadensersatz gegenüber der Fair Value hat, wenn er zum Zeitpunkt dieser Veröffentlichung weniger als 3 % der Stimmrechte an der Fair Value hält. Die Höhe des Entschädigungsanspruchs berechnet sich anhand des mit dem Verlust der Steuerbefreiung einhergehenden Wertverlustes der Fair Value-Aktien. Gemäß § 34 Abs. 4 S. 2 der Satzung der Fair Value wird der Schaden gegebenenfalls für alle Aktionäre einheitlich auf Grundlage einer Unternehmensbewertung nach den in Deutschland anerkannten Grundsätzen der Unternehmensbewertung (IDW S1) pauschal festgelegt. Gemäß § 34 Abs. 3 der Satzung der Fair Value kann die Gesellschaft nicht in Anspruch genommen werden, wenn sie nachweist, dass der Verlust der Steuerbefreiung nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruht.

Die Bieterin hat am 26. Februar 2018 – und damit zeitgleich zur Veröffentlichung der Kontrollerlangung über die DEMIRE – die Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots zum Erwerb der Fair Value-Aktien gemäß § 10 Abs. 1 S. 1, Abs. 3 S. 1 WpÜG veröffentlicht (das "**Fair Value-Angebot**"). Ebenfalls zeitgleich zu der Veröffentlichung der Angebotsunterlage betreffend die DEMIRE hat die Bieterin am 16. April 2018 die Angebotsunterlage für das Fair Value-Angebot durch Bekanntgabe im Internet unter http://www.aepf-takeover-offer.de/angebotsunterlage/ veröffentlicht. Als Gegenleistung hat die Bieterin EUR 8,28 je Fair Value-Aktie angeboten.

Die Bieterin hat in der Ziffer 9 der Angebotsunterlage über das Fair Value-Angebot erklärt, unter anderem die folgenden Absichten hinsichtlich der Fair Value zu haben:

- Die Bieterin beabsichtigt zu prüfen, die Fair Value über die DEMIRE und deren Tochterunternehmen zu veranlassen, im Rahmen des rechtlich Zulässigen überschüssige Liquidität der Fair Value der DEMIRE, z.B. im Rahmen von Konzerndarlehen oder eines Cash Poolings, zur Verfügung zu stellen.

- Die Bieterin beabsichtigt, den REIT-Status der Fair Value zunächst aufrechtzuerhalten und die gesetzlich vorgegebene Höchstbeteiligungsgrenze (§ 11 Abs. 4 REITG) und das gesetzliche Streubesitzerfordernis (§ 11 REITG) erforderlichenfalls zunächst durch geeignete Maßnahmen nach Vollzug des Angebots sicherzustellen.

- Die Bieterin beabsichtigt, nach dem Vollzug des Angebots eine Aufhebung des REIT-Status der Fair Value und dessen rechtliche Voraussetzungen sowie dessen wirtschaftliche Folgen für die Fair Value und deren Aktionäre zu überprüfen. Zur Beseitigung des REIT-Status erwägt die Bieterin, – zusammen mit oder indirekt über die DEMIRE – einen satzungsändernden Beschluss der Hauptversammlung der Fair Value zu veranlassen, der mit der für Satzungsänderungen erforderlichen Mehrheit die Bezugnahmen auf den REIT-Status anpasst. Mit der Eintragung der Satzungsänderungen im Handelsregister wäre der REIT-Status der Fair Value beendet.

- Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage ist der Widerruf der Zulassung der Fair Value-Aktien zum Handel am Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse oder die vollständige Aufhebung der Notierung der Fair Value-Aktien an der Frankfurter Wertpapierbörse (Delisting) nicht mehr beabsichtigt. Die Bieterin könnte aber zukünftig, etwa im Falle einer beabsichtigten Aufhebung des REIT-Status – zusammen mit oder indirekt über die DEMIRE – die Fair Value im Rahmen des rechtlich Zulässigen dazu veranlassen, für die Fair Value-Aktien einen Widerruf der Börsenzulassung zu beantragen. Gemäß § 39 BörsG müsste den Aktionären der Fair Value im Zusammenhang mit einem Widerruf der Börsennotierung ein Delisting-Angebot gemäß § 39 Abs. 2 BörsG unterbreitet werden. Ein derartiges Delisting-Angebot könnte wertmäßig den Angebotspreis entsprechen, aber auch niedriger oder höher ausfallen.

Vorstand und Aufsichtsrat der DEMIRE streben unabhängig von diesem Angebot und dem Fair Value-Angebot eine Vereinfachung der Gruppenstruktur in Umsetzung der Strategie DEMIRE 2.0 grundsätzlich an.

Eine endgültige Bewertung der verschiedenen zur Verfügung stehenden Optionen steht noch aus. Vorstand und Aufsichtsrat weisen aber darauf hin, dass die Satzung der Fair Value keinen Entschädigungsanspruch für den Fall vorsieht, dass der Verlust der Steuerbefreiung dadurch eintritt, dass die Bezugnahmen auf den REIT-Status und das REIT-Gesetz in der Satzung der Fair Value gestrichen werden.

Vorstand und Aufsichtsrat der Fair Value sind verpflichtet, eine eigene Stellungnahme zu dem Fair Value-Angebot zu veröffentlichen.

8. AUSWIRKUNGEN AUF DIE DEMIRE-AKTIONÄRE

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

Vorstand und Aufsichtsrat weisen weiter darauf hin, dass sie keine Einschätzung darüber abgeben und abgeben können, ob DEMIRE-Aktionären durch die Annahme oder die Nichtannahme des Angebots möglicherweise steuerliche Nachteile (insbesondere eine etwaige Steuerpflichtigkeit eines Veräußerungsgewinns) entstehen oder steuerliche Vorteile entgehen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den DEMIRE-Aktionären, vor einer Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots steuerliche Beratung einzuholen, bei der die persönlichen Verhältnisse des jeweiligen DEMIRE-Aktionärs berücksichtigt werden können.

8.1 Mögliche Nachteile bei Annahme des Angebots

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

- DEMIRE-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, werden in Zukunft nicht mehr von einer möglichen positiven Entwicklung des Börsenkurses der DEMIRE-Aktien oder einer positiven Geschäftsentwicklung der DEMIRE-Gruppe profitieren.

- DEMIRE-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, verlieren ihre Mitgliedschafts- und Vermögensrechte, insbesondere stehen ihnen künftig keine Dividendenansprüche zu (zu den Dividendenansprüchen für das Geschäftsjahr 2017 siehe Ziffer 5.1).

- DEMIRE-Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, nehmen an keinen Barabfindungen irgendwelcher Art teil, die kraft Gesetzes zu zahlen sind, falls nach dem Vollzug des Angebots bestimmte Strukturmaßnahmen umgesetzt werden.

- Ein Rücktritt von der Annahme des Angebots ist nur unter den in Ziffer 17 der Angebotsunterlage genannten engen Voraussetzungen und nur bis zum Ablauf der Annahmefrist möglich.

8.2 Mögliche Nachteile bei Nichtannahme des Angebots

DEMIRE-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen und ihre DEMIRE-Aktien auch nicht anderweitig veräußern, bleiben unverändert Aktionäre der DEMIRE. Sie sollten aber unter anderen die Ausführungen der Bieterin unter Ziffer 16 der Angebotsunterlage sowie Folgendes beachten:

- Sie tragen die Risiken der künftigen Entwicklung der DEMIRE-Aktien, für die sie das Angebot nicht annehmen.

- Der gegenwärtige Börsenkurs der DEMIRE-Aktien reflektiert auch den Umstand, dass die Bieterin am 26. Februar 2018 ihre Kontrollerlangung über DEMIRE und den Angebotspreis veröffentlicht hat. Es ist ungewiss, ob sich der Börsenkurs der DEMIRE-Aktie nach Durchführung des Angebots weiterhin auf seinem aktuellen Niveau bewegen oder darüber oder darunter liegen wird.

- Die Durchführung des Angebots wird zu einer Verringerung des Streubesitzes der ausgegebenen DEMIRE-Aktien führen. Es ist weiter zu erwarten, dass das Angebot von und die Nachfrage nach DEMIRE-Aktien nach Abwicklung des Angebots geringer als heute sein werden und somit die Liquidität der DEMIRE-Aktie sinkt. Es ist deshalb möglich, dass Kauf- und Verkaufsorders im Hinblick auf DEMIRE-Aktien nicht oder nicht zeitgerecht ausgeführt werden können. Darüber hinaus könnte die mögliche Einschränkung der Liquidität der DEMIRE-Aktie dazu führen, dass es in der Zukunft bei der DEMIRE-Aktie zu wesentlich stärkeren Kursschwankungen kommt.

- Die Bieterin hat mit Abschluss der Gesellschaftervereinbarung zusammen mit den Mitglieder der Wecken-Gruppe die Stimmenmehrheit in der Hauptversammlung der DEMIRE erlangt und könnte nach Vollzug dieses Angebots je nach der Annahmequote auch über die erforderliche Stimmenmehrheit verfügen, um alle wichtigen gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen in der Hauptversammlung von DEMIRE durchsetzen zu können. Dazu gehören z.B. Satzungsänderungen,

Kapitalerhöhungen und, wenn die gesetzlichen und satzungsmäßigen Mehrheitserfordernisse erfüllt sind, auch der Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre bei Kapitalmaßnahmen sowie der Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags gemäß §§ 291 ff. AktG sowie Umwandlungen, Verschmelzungen und die Auflösung der Zielgesellschaft. Nur bei einigen der genannten Maßnahmen bestünde nach deutschem Recht eine Pflicht, den Minderheitsaktionären auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung von DEMIRE ein Angebot zum Erwerb ihrer DEMIRE-Aktien gegen angemessene Abfindung zu unterbreiten oder einen sonstigen Ausgleich zu gewähren. Da eine solche Unternehmensbewertung auf die zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der DEMIRE-Hauptversammlung über die jeweilige Maßnahme bestehenden Verhältnisse abstellen müsste, könnte ein derartiges Abfindungsangebot wertmäßig dem Angebotspreis entsprechen, aber auch höher oder niedriger ausfallen. Die Durchführung einiger dieser Maßnahmen könnte zudem zu einer Beendigung der Börsennotierung der DEMIRE-Aktien führen.

- Bei der Zielgesellschaft könnten zur Umsetzung der Wachstumsstrategie Kapitalerhöhungen mit Bezugsrecht oder unter Ausschluss des Bezugsrechts der DEMIRE-Aktionäre durchgeführt werden. Kapitalerhöhungen mit Bezugsrechtsausschluss würden zu einer Verwässerung der Beteiligung der DEMIRE-Aktionäre führen.

- Die Bieterin könnte nach Vollzug des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt im Rahmen des gesetzlich Zulässigen DEMIRE veranlassen, den Widerruf der Zulassung der DEMIRE-Aktien zum regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) oder den Handel an den Wertpapierbörsen in Stuttgart, Berlin und Düsseldorf nach Vorliegen der dafür erforderlichen Voraussetzungen zu beantragen. In ersteren Fall würden die DEMIRE-Aktionäre nicht mehr von den gesteigerten Berichtspflichten des regulierten Markts profitieren. Falls die Bieterin in diesem Zusammenhang auf einen gesonderten Widerruf der Börsennotierungen gemäß § 39 BörsG hinwirken sollte, würde die Bieterin den DEMIRE-Aktionären ein Delisting-Angebot im Sinne des § 39 Abs. 2 BörsG unterbreiten. Ein derartiges Delisting-Angebot könnte wertmäßig dem Angebotspreis entsprechen, aber auch niedriger oder höher ausfallen.

- Die Bieterin könnte nach Vollzug des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt im Rahmen des gesetzlich Zulässigen auch die vollständige Aufhebung der Notierung der DEMIRE-Aktien an der Frankfurter Wertpapierbörse herbeiführen (Delisting). In diesem Falle wäre ein erneutes Angebot nach den Vorschriften des Börsengesetzes erforderlich.

9. INTERESSENLAGE DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS

Der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende, Herr Frank Hölzle, ist CEO und Verwaltungsrat der Care4 AG, einer von Klaus Wecken beherrschten Gesellschaft. Um etwaigen Interessenkonflikten vorzubeugen, hat er sich nicht an der Beratung im Aufsichtsrat zu der Stellungnahme beteiligt. An der Beschlussfassung hat er jedoch teilgenommen, um die Beschlussfähigkeit des Aufsichtsrates sicherzustellen, und sich dabei der Stimme enthalten.

Die Bieterin und die mit ihr gemeinsam handelnden Personen haben im Zusammenhang mit dem Angebot und dieser Stellungnahme keinen Einfluss auf DEMIRE oder ihre Organe ausgeübt.

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats haben im Zusammenhang mit dem Angebot von der Bieterin oder mit ihr gemeinsam handelnden Personen keine ungerechtfertigten Zahlungen oder sonstigen ungerechtfertigten geldwerten Leistungen oder entsprechende Zusagen erhalten.

10. ABSICHTEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND AUFSICHTSRATS, SOWEIT SIE INHABER VON DEMIRE-AKTIEN SIND, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN

Herr Kind als Mitglied des Vorstands hält 5.000 DEMIRE-Aktien. Herr Kind beabsichtigt nicht, das Angebot für die von ihm gehaltenen DEMIRE-Aktien anzunehmen.

Von den Mitgliedern des Aufsichtsrats hält Herr Hölzle 1.000 DEMIRE-Aktien. Herr Hölzle hat nicht die Absicht, das Angebot für die von ihm gehaltenen DEMIRE-Aktien anzunehmen.

Die übrigen Mitglieder des Aufsichtsrats halten keine DEMIRE-Aktien.

11. EMPFEHLUNG

In Anbetracht der Ausführungen in dieser Stellungnahme sowie unter Berücksichtigung der Gesamtumstände des Angebots halten Vorstand und Aufsichtsrat die von der Bieterin angebotene Gegenleistung für angemessen i. S. d. § 31 Abs. 1 WpÜG.

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass das Angebot den Interessen der Zielgesellschaft gerecht wird. Vorstand und Aufsichtsrat unterstützen daher das Angebot und empfehlen den DEMIRE-Aktionären, das Angebot anzunehmen.

Über Annahme oder Ablehnung des Angebots muss jeder DEMIRE-Aktionär unter Würdigung der Gesamtumstände sowie der Einbeziehung seiner individuellen Verhältnisse und seiner persönlichen Einschätzung über die Möglichkeiten der zukünftigen Entwicklung des Werts und des Börsenkurses der DEMIRE-Aktie selbst entscheiden. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Haftung, sollte sich die Annahme oder Nichtannahme des Angebots im Nachhinein als wirtschaftlich nachteilig erweisen.

Langen, den 26. April 2018

Der Vorstand | Der Aufsichtsrat

Anlage 1: Liste der Tochterunternehmen der DEMIRE

Anlage 2: Gesellschaftsstruktur der Bieterin

Anlage 3: Fairness Opinion der Rothschild GmbH

Anlage 1: Liste der Tochterunternehmen der DEMIRE

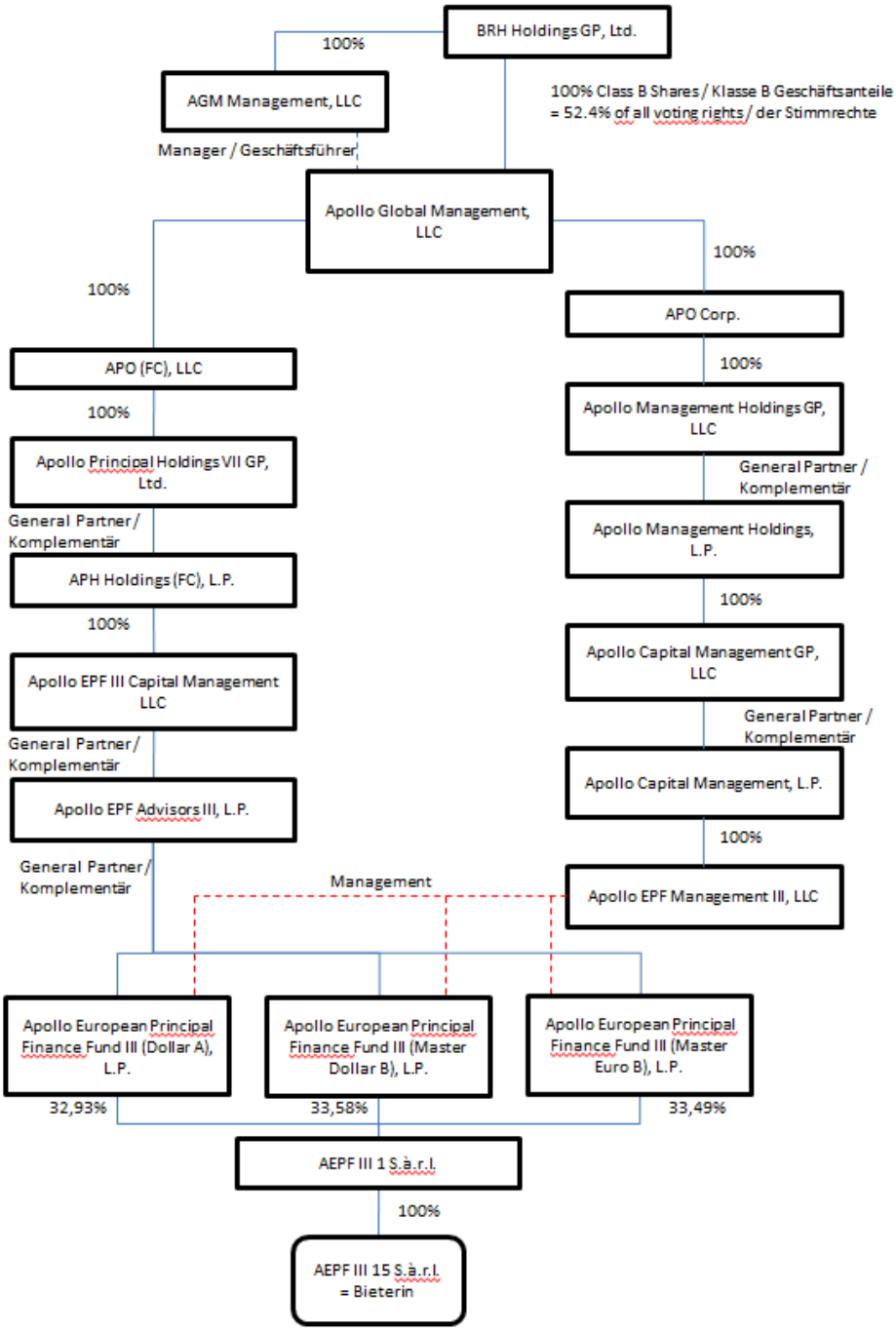
Mit der DEMIRE und untereinander gemeinsam handelnde Personen gemäß § 2 Abs. 5 S. 3 WpÜG

Stand: 25. April 2018

Gesellschaft	Sitz/Land
BBV 3 Geschäftsführungs-GmbH & Co. KG	Gräfelfing/Deutschland
BBV 6 Geschäftsführungs-GmbH & Co. KG	Gräfelfing/Deutschland
BBV 9 Geschäftsführungs-GmbH & Co. KG	Gräfelfing/Deutschland
BBV 10 Geschäftsführungs-GmbH & Co. KG	Gräfelfing/Deutschland
BBV 14 Geschäftsführungs-GmbH & Co. KG	Gräfelfing/Deutschland
BBV Immobilien-Fonds Erlangen GbR	München/Deutschland
BBV Immobilien-Fonds Nr. 3 GmbH & Co. KG	München/Deutschland
BBV Immobilien-Fonds Nr. 6 GmbH & Co. KG	München/Deutschland
BBV Immobilien-Fonds Nr. 8 GmbH & Co. KG	München/Deutschland
BBV Immobilien-Fonds Nr. 10 GmbH & Co. KG	München/Deutschland
BBV Immobilien-Fonds Nr. 14 GmbH & Co. KG	München/Deutschland
Blue Ringed S.à r.l.	Luxemburg/Luxemburg
CAM Commercial Asset Management EINS GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
CAM Commercial Asset Management ZWEI GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
CAM Commercial Asset Management DREI GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
CAM Commercial Asset Management VIER GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
CONDOR Objektgesellschaft Bad Kreuznach	Frankfurt am Main/Deutschland
CONDOR Objektgesellschaft Bad Oeynhausen GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
CONDOR Objektgesellschaft Düsseldorf GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
CONDOR Objektgesellschaft Eschborn GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
CONDOR Objektgesellschaft Lichtenfels GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
CONDOR Objektgesellschaft Rendsburg GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
CONDOR Objektgesellschaft YELLOW GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
Condor Real Estate Management EINS GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
Condor Real Estate Management ZWEI GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
Condor Real Estate Management DREI GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
Condor Real Estate Management FÜNF GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
Condor Yellow BV GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
DEMIRE Commercial Real Estate ZWEI GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
DEMIRE Commercial Real Estate DREI GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
DEMIRE Commercial Real Estate VIER GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
DEMIRE Commercial Real Estate FÜNF GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
DEMIRE Commercial Real Estate SECHS GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
DEMIRE Commercial Real Estate GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
DEMIRE CONDOR Properties Management GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
DEMIRE Einkauf GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
DEMIRE Holding EINS GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
Demire Immobilien Management GmbH	Berlin/Deutschland
DEMIRE Objektgesellschaft Armstripe GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
DEMIRE Objektgesellschaft Briarius GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland

DEMIRE Objektgesellschaft Germavest GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
DEMIRE Objektgesellschaft Worms GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
Demire Parkhaus Betriebsgesellschaft mbH	Berlin/Deutschland
DEMIRE Real Estate München 1 GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
Denston Investments Ltd.	Nikosia/Zypern
Fair Value REIT-AG	Gräfelfing/Deutschland
FVR Beteiligungsgesellschaft Erste mbH & Co. KG	Frankfurt am Main/Deutschland
FVR Beteiligungsgesellschaft Zweite mbH & Co. KG	Frankfurt am Main/Deutschland
FVR Beteiligungsgesellschaft Dritte mbH & Co. KG	Frankfurt am Main/Deutschland
FVR Beteiligungsgesellschaft Vierte mbH & Co. KG	Frankfurt am Main/Deutschland
FVR Beteiligungsgesellschaft Fünfte mbH & Co. KG	Frankfurt am Main/Deutschland
FVR Beteiligungsgesellschaft Sechste mbH & Co. KG	Frankfurt am Main/Deutschland
FVR Beteiligungsgesellschaft Siebente mbH & Co. KG	Frankfurt am Main/Deutschland
FVR Beteiligungsgesellschaft Achte mbH & Co. KG	Frankfurt am Main/Deutschland
Glockenhofcenter Objektgesellschaft mbH	Berlin/Deutschland
GO Bremen ApS	Kopenhagen/Dänemark
GO Leonberg ApS	Kopenhagen/Dänemark
GO Ludwigsburg ApS	Kopenhagen/Dänemark
GP Value Management GmbH	Gräfelfing/Deutschland
Hanse-Center Objektgesellschaft mbH	Berlin/Deutschland
IC Fonds & Co. Büroparkt Teltow KG	Unterschleißheim/Deutschland
IC Fonds & Co. Gewerbeobjekte Deutschland 15. KG	Unterschleißheim/Deutschland
IC Fonds & Co. Gewerbeportfolio Deutschland 13. KG	Unterschleißheim/Deutschland
IC Fonds & Co. SchmidtBank-Passage KG	Unterschleißheim/Deutschland
Irao Magnat 28/2 LLC	Tiflis/Georgien
Irao Magnat Digomi LLC	Tiflis/Georgien
Kurfürster Immobilien GmbH	Leipzig/Deutschland
Logistikpark Leipzig GmbH	Berlin/Deutschland
MAGNAT AM GmbH	Wien/Österreich
MAGNAT Investment I B.V.	Hardinxveld Giesendamm/Niederlande
Panacea Property GmbH	Berlin/Deutschland
Praedia GmbH	Berlin/Deutschland
Reubescens S.à r.l.	Luxemburg/Luxemburg
Ritterhaus Immobilienverwaltung GmbH	Düsseldorf/Deutschland
R-Quadrat Bulgaria EOOD	Sofia/Bulgarien
SC Victory International Consulting s.r.l.	Bukarest/Rumänien
Schwerin Margaretenhof 18 GmbH	Frankfurt am Main/Deutschland
Sihlegg Investments Holding GmbH	Wollerau/Schweiz
TGA Immobilien Erwerb 1 GmbH	Berlin/Deutschland

Anlage 2: Gesellschaftsstruktur der Bieterin



PERSÖNLICH / STRENG VERTRAULICH

An

den Vorstand / Aufsichtsrat der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG
zu Händen
Ralf Kind (CEO)
Robert-Bosch-Straße 11
63225 Langen

25. April 2018

Sehr geehrte Herren,

Die AEPF III 15 S.à r.l. (die „Bieterin") hat am 26. Februar 2018 gem. § 35 Abs. 1 i.V.m. § 10 Abs. 3 Satz 1 und 2 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) bekanntgegeben, dass die Bieterin durch den Abschluss einer Gesellschaftsvereinbarung mit der Wecken & Cie., Klaus Wecken, Ferry Wecken, Ina Wecken und der Care4 AG (zusammen die „Wecken-Gruppe") die Kontrolle über die DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG (die „Zielgesellschaft") erlangt hat und beabsichtigt, den Aktionären der Zielgesellschaft im Rahmen eines Pflichtangebots den Erwerb ihrer auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Zielgesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Zielgesellschaft von EUR 1,00 je Aktie gegen Zahlung einer Geldleistung i.H.v. € 4,35 je Aktie anzubieten (die „Gegenleistung"). Die Bieterin hat den Aktionären der Zielgesellschaft dieses Angebot gemäß der in der Angebotsunterlage festgelegten Bedingungen und Bestimmungen im Wege einer Pflichtveröffentlichung am 16. April 2018 gem. §§ 35 Abs. 2, 14 Abs. 2 und 3 WpÜG unterbreitet (das „Angebot"). Die Annahmefrist des Angebots begann mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 16. April 2018 und endet am 14. Mai 2018. Mit „Transaktion" ist im Folgenden der Erwerb der Aktien der Zielgesellschaft im Kontext des Angebots gemeint.

Im Zusammenhang mit der Transaktion haben Sie uns um Abgabe einer Stellungnahme zur Angemessenheit der Gegenleistung für die Aktionäre der Zielgesellschaft (mit Ausnahme der Bieterin und der mit ihr verbundenen Unternehmen sowie der Wecken-Gruppe) aus finanzieller Sicht gebeten (die „Stellungnahme").

Wir sind im Zusammenhang mit der Transaktion als Financial Advisor für die Zielgesellschaft tätig und haben mit der Zielgesellschaft ein branchenübliches Honorar vereinbart, von dem ein signifikanter Anteil von dem Vollzug der Transaktion abhängt. Die Zielgesellschaft hat zugesagt, die uns aufgrund unserer Tätigkeit entstehenden Auslagen zu ersetzen und uns von bestimmten Haftungsrisiken und -pflichten freizustellen, die im Zusammenhang mit unserer Tätigkeit für die Zielgesellschaft entstehen können.

Rothschild

Börsenstraße 2-4
60313 Frankfurt am Main
Deutschland

Rothschild GmbH
Handelsregister Frankfurt am Main
HRB 33183

Tel +49 (0)69 299 884 0
Fax +49 (0)69 287 820
rothschild.com

Vors. des Aufsichtsrats: Prof. Dr. Klaus Mangold
Geschäftsführer: Dr. Martin Reitz (Vors.),
Sonja Lilienthal, Dirk Pahlke,
Dr. Axel Stafflage, Martin Suter, Kai Tschöke

Wir und mit uns verbundene Unternehmen sind derzeit nicht für die Bieterin oder die Wecken-Gruppe im Zusammenhang mit der Transaktion tätig. Rothschild und/oder mit Rothschild verbundene Unternehmen hatten bzw. haben möglicherweise in der Vergangenheit, gegenwärtig oder in Zukunft Geschäftsbeziehungen mit der Bieterin, der Wecken-Gruppe, oder zu den mit diesen verbundenen Unternehmen, die durch Honorar vergütet worden sind oder vergütet werden könnten. Rothschild agiert derzeit als Financial Advisor für die Fair Value REIT-AG, an welcher die Zielgesellschaft über verschiedene Tochterunternehmen eine Mehrheitsbeteiligung hält. Mit Rothschild verbundene Unternehmen sind zudem im Bereich der Finanzberatungsdienstleistungen, Vermögensverwaltung, Wertpapierhandelsgeschäft und anderer Aktivitäten und Dienstleistungen tätig, was dazu führen könnte, dass sie für eigene oder fremde Rechnung Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente jeglicher Art der Zielgesellschaft, der Bieterin oder der Wecken-Gruppe erwerben, halten, oder veräußern könnten.

Dieses Schreiben befasst sich nicht mit den relativen Vorzügen der Transaktion im Vergleich zu anderen Geschäftsstrategien oder Transaktionen, die der Zielgesellschaft zur Verfügung stehen könnten. Wir sind weder beauftragt, eine Stellungnahme hinsichtlich der wesentlichen Bedingungen der Transaktion (ausgenommen die Angemessenheit der Gegenleistung aus finanzieller Sicht) abzugeben noch beinhaltet dieses Schreiben eine derartige Stellungnahme. Diese Stellungnahme gibt keine Empfehlung hinsichtlich der begründeten Stellungnahme des Vorstands und Aufsichtsrats nach § 27 Abs. 1 WpÜG.

Im Zusammenhang mit dieser Stellungnahme haben wir in Abstimmung mit der Zielgesellschaft u.a. die folgenden Unterlagen zu Grunde gelegt:

i. Die Angebotsunterlage vom 16. April 2018;

ii. Den auf den 25. April 2018 datierten Entwurf der gem. § 27 Abs. 1 WpÜG erstellten begründeten Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats;

iii. Geschäftsberichte der Zielgesellschaft für die drei Geschäftsjahre die jeweils am 31. Dezember 2015, 2016 und 2017 endeten;

iv. bestimmte Zwischenberichte der Zielgesellschaft;

v. bestimmte andere Mitteilungen der Zielgesellschaft an ihre Aktionäre;

vi. Geschäftsplan (Business Plan) der Zielgesellschaft vom April 2018;

vii. Immobilienbewertungsberichte von CBRE GmbH

viii. bestimmte öffentlich zugängliche Berichte von Aktienanalysten über die Zielgesellschaft;

ix. Informationen über bestimmte ausgewählte Transaktionen, die Rothschild als vergleichbar mit der Transaktion erachtet; und

x. ausgewählte Börseninformationen über die Zielgesellschaft und über andere Unternehmen, die Rothschild als mit der Zielgesellschaft vergleichbar erachtet.

Des Weiteren haben wir die folgenden Untersuchungen und Analysen durchgeführt:

i. Die finanzielle und operative Performance der Zielgesellschaft und die Entwicklung der Bewertungsanalysen durch Aktienanalysten mit öffentlich verfügbaren Informationen hinsichtlich anderer von uns als relevant angesehener Unternehmen verglichen und die Marktpreise der Anteile dieser Unternehmen analysiert;

ii. In begrenztem Umfang Gespräche über die Performance der Zielgesellschaft, die finanziellen Rahmenbedingungen, die Zukunftserwartung, den Geschäftsplan und bestimmte andere Umstände mit der Geschäftsführung der Zielgesellschaft geführt;

iii. Die Gegenleistung mit den öffentlich verfügbaren finanziellen Rahmenparametern ausgewählter anderer Transaktionen verglichen;

iv. Basierend auf den vorstehend beschriebenen Informationen Discounted-Cashflow-Bewertungen der Zielgesellschaft angefertigt; und

v. Weitere Untersuchungen und Analysen vorgenommen, die wir im vorliegenden Zusammenhang für sachgerecht erachtet haben.

Diese Stellungnahme basiert auf einer Bewertung der Zielgesellschaft wie sie typischerweise von Financial Advisors durchgeführt wird, wenn sie beauftragt werden, eine Fairness Opinion für Transaktionen dieses Typs zu erstellen. Hierzu gehören etwa Discounted-Cashflow-Analysen, Bewertungen und Einschätzungen, die auf Multiplikatoren von vergleichbaren börsennotierten Unternehmen beruhen und Übernahmeprämien, die in vergleichbaren Transaktionen zu beobachten waren.

Wir haben uns auf die Ausführungen des Vorstands der Zielgesellschaft zu ihrer aktuellen Sicht auf den Geschäftsplan und die darin enthaltenen Chancen und Risiken gestützt und uns hierbei auf die Aussagen des Vorstands der Zielgesellschaft bezüglich deren Umsetzbarkeit und Wirtschaftlichkeit verlassen. Wir haben unterstellt, dass diese sorgfältig auf Grundlage der derzeit besten verfügbaren Schätzungen und Beurteilungen der Unternehmensleitung der Zielgesellschaft erstellt worden sind und diese bestmöglich beschreiben. Die Abgabe dieser Stellungnahme stellt keine Aussage über die Tragbarkeit dieser Vorhersagen und Prognoserechnungen oder der diesen zugrundeliegenden Annahmen dar.

Für unsere Einschätzung bedienen wir uns Bewertungsmethoden, die üblicherweise von Financial Advisors benutzt werden und die im Hinblick auf einige wichtige Aspekte von ei-

ner Bewertung, die von einem zugelassenen Wirtschaftsprüfer und/oder von einer generell sachwertbasierten Bewertung abweichen. Wir haben insbesondere keine Bewertung auf Basis der vom deutschen Institut für Wirtschaftsprüfer (IDW) veröffentlichten Richtlinien (IDW S 1) erstellt. Diese Stellungnahme ist nicht als Ersatz für eine derartige Bewertung anzusehen. Wir geben keine Einschätzung dazu ab, ob es für den Vorstand und/oder den Aufsichtsrat der Zielgesellschaft im Hinblick auf die vorliegende Transaktion angemessen oder notwendig wäre, eine solche Bewertung erstellen zu lassen. Zudem haben wir diese Stellungnahme nicht nach dem IDW Standard „Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions" (IDW S8) erstellt.

Für die Zwecke der Erstellung dieser Stellungnahme haben wir uns auftragsgemäß auf die uns zur Verfügung stehenden Informationen und Dokumente gestützt, inklusive aller darin enthaltenen ausdrücklichen oder impliziten Qualifikationen und Annahmen. Wir haben des Weiteren angenommen, dass alle Informationen, Berichte und Dokumente im Hinblick auf finanzielle, rechnungslegungsbezogene, rechtliche, steuerliche und andere Informationen, die wir benutzt haben, vollständig und zutreffend sind. Wir übernehmen keine Haftung für diese Informationen, Berichte und Dokumente. Dies gilt ungeachtet dessen, ob die Informationen und Dokumente öffentlich verfügbar waren oder uns von der Zielgesellschaft oder deren Beratern oder auf andere Art und Weise zur Verfügung gestellt wurden. Aus diesem Grund haben wir auftragsgemäß keine unabhängige Prüfung oder Verifizierung der Informationen und Dokumente im Hinblick auf ihre Richtigkeit und Vollständigkeit durchgeführt. Ohne darauf beschränkt zu sein, haben wir insbesondere keine Sachverständigenprüfung im Hinblick auf kaufmännische, rechtliche, buchhalterische, versicherungsmathematische Belange, Umweltbelange, Informationstechnologien oder Steuern durchgeführt oder erhalten. Daher basiert unsere Stellungnahme nicht auf den möglichen Ergebnissen einer solchen Sachverständigenprüfung. Darüber hinaus haben wir auftragsgemäß keine unabhängige Bewertung oder Begutachtung der Aktiva (insbesondere des Immobilienvermögens) und Passiva der Zielgesellschaft und etwaiger außerhalb der Bilanz befindlicher Aktiva und Passiva durchgeführt und haben keine diesbezüglichen Bewertungen oder Prüfungsberichte erhalten. Wir haben weiterhin angenommen, dass alle uns zur Verfügung stehenden Informationen, einschließlich historischer, projizierter und geschätzter finanzieller und anderer Daten, in angemessener Weise und mit Rücksicht auf die besten derzeit zur Verfügung stehenden öffentlichen Informationen, Annahmen und in gutem Glauben abgegebenen Bewertungen der betreffenden Quelle im Hinblick auf die zukünftigen Ergebnisse der Tätigkeit und der finanziellen Bedingungen der Zielgesellschaft oder jedweder anderer Unternehmen, auf die sich diese Analyse oder Prognose bezieht, erstellt wurden.

Diese Stellungnahme und alle darin enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf den derzeitigen Marktbedingungen und den ökonomischen, monetären, regulatorischen und sonstigen Rahmenbedingungen und den Informationen und Dokumenten, die uns zum heutigen Datum zur Verfügung stehen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich sowohl diese Annahmen als auch andere Annahmen, auf denen diese Stellungnahme beruht, in Zukunft ändern. Wir treffen insbesondere keine Aussage dazu, wie die Kapitalmärk-

te die Transaktion insgesamt bewerten oder welche Auswirkungen die Transaktion auf die Bewertung der Aktie der Zielgesellschaft haben könnte. Wir treffen insbesondere keine Aussage über die Vorteilhaftigkeit der Transaktion nachdem die Kapitalmärkte auf die Transaktion reagiert haben. Diese Stellungnahme und alle darin enthaltenen Informationen und Ansichten stehen unter dem Vorbehalt sämtlicher Qualifizierungen und Annahmen, die in diesen Informationen und Dokumenten ausdrücklich oder implizit enthalten sind. Ereignisse, die nach der Unterzeichnung dieser Stellungnahme eintreten, können sich auf die Stellungnahme und die Annahmen, auf denen sie beruht, auswirken. Wir sind nicht verpflichtet, diese Stellungnahme zu aktualisieren, zu überarbeiten oder zu bestätigen. Darüber hinaus können Änderungen der Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft oder des Umfelds, in dem die Zielgesellschaft tätig ist (z. B. von Gesetzen und regulatorischen Anforderungen, denen die Zielgesellschaft unterliegt)sowie Veränderungen der Kapitalmärkte Auswirkungen auf die Finanzplanung und die finanziellen Verhältnisse der Zielgesellschaft haben.

Wie mit Ihnen vereinbart dient diese Stellungnahme ausschließlich der Information und als Hilfestellung für den Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft im Zusammenhang mit der Evaluierung der Transaktion. Diese Stellungnahme ist weder an Dritte gerichtet, noch ist sie zum Schutz Dritter bestimmt. Dritte können aus dieser Stellungnahme keine Rechte oder Pflichten herleiten. Diese Stellungnahme gibt keine Empfehlung hinsichtlich der Entscheidung, ob ein Inhaber von Aktien der Zielgesellschaft diese Aktien im Zusammenhang mit dem Angebot annehmen soll oder nicht.

Diese Stellungnahme ist keine Empfehlung gegenüber dem Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft, die Transaktion durchzuführen. Die Existenz und der Inhalt dieser Stellungnahme sind streng vertraulich. Diese Stellungnahme unterliegt den Regelungen des Beratungsvertrags zwischen der Zielgesellschaft und Rothschild vom 23. Februar 2018. Die Stellungnahme darf nicht für andere Zwecke als den hier beschriebenen verwendet werden. Die Stellungnahme darf nicht weitergegeben, vervielfältigt, veröffentlicht oder auf andere Art und Weise benutzt oder in Bezug genommen werden, noch darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung öffentlich auf Rothschild verwiesen werden. Das gleiche gilt für Verweise auf die Existenz und den Inhalt dieser Stellungnahme. Diese Stellungnahme darf als Anlage zu der vom Vorstand und Aufsichtsrat zu erstellenden begründeten Stellungnahme nach § 27 Abs. 1 WpÜG offengelegt werden. In diesem Fall muss die Stellungnahme vollständig wiedergegeben werden. Wir übernehmen im Hinblick auf diese Stellungnahme keine Verantwortung gegenüber anderen Personen als dem Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft im Zusammenhang mit der Transaktion und im Hinblick auf den Inhalt dieser Stellungnahme, selbst wenn diese Stellungnahme mit unserer Zustimmung offen gelegt wurde.

Diese Stellungnahme wurde in deutscher Sprache erstellt. Sollte eine andere Fassung in einer anderen Sprache verfügbar werden, ist allein die deutsche Fassung verbindlich.

Auf dieser Grundlage und vorbehaltlich der vorstehenden Ausführungen sind wir der Auffassung, dass zum heutigen Datum die Gegenleistung aus finanzieller Sicht für die Aktionäre der Zielgesellschaft (mit Ausnahme der Bieterin und der mit ihr verbundenen Unternehmen sowie der Wecken-Gruppe) angemessen ist.

Mit freundlichen Grüßen

Rothschild GmbH

Dirk Pahlke

Dr. Axel Stafflage