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

Gemeinsame Stellungnahme des Vorstands und des Aufsichtsrats

der

Fair Value REIT-AG
Würmstr. 13a, 82166 Gräfelfing,
Deutschland

gemäß § 27 Abs. 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes zu dem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot (Barangebot)

der

AEPF III 15 S.à r.l.
2, Avenue Charles de Gaulle, L-1653 Luxemburg,
Großherzogtum Luxemburg

an die Aktionäre der Fair Value REIT-AG

Aktien der Fair Value REIT-AG: ISIN DE000A0MW975
Zum Verkauf eingereichte Aktien der Fair Value REIT-AG: ISIN DE000A2LQ199

5886736501

INHALTSVERZEICHNIS

Vorbemerkung 4

I. Zusammenfassung dieser Stellungnahme 5

II. Allgemeine Informationen zu dieser Stellungnahme 7

1. Rechtliche Grundlagen der Stellungnahme 7

2. Tatsächliche Grundlagen für die Stellungnahme 7

3. Veröffentlichung dieser Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Übernahmeangebots 8

4. Eigenverantwortliche Entscheidung der Aktionäre der Zielgesellschaft 8

III. Informationen zur Bieterin und gemeinsam mit der Bieterin handelnde Personen 9

1. Bieterin 9

2. Apollo Global Management 11

3. Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen 12

4. Mögliche zukünftige Beteiligung der Toprius Holding S.à r.l. an der Bieterin 12

5. Von der Bieterin und den mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene Fair Value-Aktien 13

6. Angaben zu Wertpapiergeschäften und Vorbehalt hinsichtlich zukünftiger Erwerbe von Fair Value-Aktien 15

IV. Informationen zur Zielgesellschaft 15

1. Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse 15

2. REIT-Status 17

3. Grundkapital, Aktien und Börsenhandel 18

4. Genehmigtes Kapital 18

5. Bedingtes Kapital 19

6. Eigene Aktien 19

7. Geschäftstätigkeit 20

8. Geschäftsentwicklung 20

V. Informationen zum Übernahmeangebot 21

1. Durchführung des Übernahmeangebots 21

2. Darlegung der Bieterin zu den Hintergründen des Übernahmeangebots 22

3. Wesentlicher Inhalt des Übernahmeangebots 23

4. Finanzierung des Übernahmeangebots 23

5. Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage 25

VI. Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung (§ 27 Abs. 1 Nr. 1 WpÜG) 25

1. Mindestangebotspreis nach WpÜG 25

2. Bewertung des Angebotspreises durch Vorstand und Aufsichtsrat 26

VII. Von der Bieterin mit dem Übernahmeangebot verfolgte Ziele und voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Zielgesellschaft, die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der Zielgesellschaft (§ 27 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 und Nr. 3 WpÜG) 32

1. Künftige Geschäftstätigkeit; Vermögen und zukünftige Verpflichtungen der Fair Value 32

2. Vorstand und Aufsichtsrat der Fair Value 32

3. Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen der Arbeitnehmer des Fair Value-Konzerns 33

4. Sitz der Zielgesellschaft; Standort wesentlicher Unternehmensteile 33

5. Absichten der Bieterin im Hinblick auf den REIT-Status der Zielgesellschaft 33

6. Beabsichtigte Strukturmaßnahmen 36

7. Künftige Geschäftstätigkeit der Bieterin, der Bieter-Mutterunternehmen und der Mitglieder der Wecken-Gruppe 37

VIII. Mögliche Auswirkungen des Übernahmeangebots auf die Fair Value-Aktionäre 38

1. Mögliche Auswirkungen bei Annahme des Übernahmeangebots 38

2. Mögliche Nachteile bei Nichtannahme des Übernahmeangebots 40

IX. Interessenlage der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats 43

1. Interessenlage der Mitglieder des Vorstands 43

2. Interessenlage der Mitglieder des Aufsichtsrats 43

X. Absichten der Mitglieder des Vorstands und Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von Fair Value-Aktien sind, das Übernahmeangebot anzunehmen 44

XI. Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland 44

XII. Ergebnis (sog. „neutrale Stellungnahme“) 44

Vorbemerkung

Die AEPF III 15 S.à r.l. („**Bieterin**“), eine luxemburgische Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*société à responsabilité limitée*, S.à r.l.), hat am 16. April 2018 nach §§ 34, 14 Abs. 2 und 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („**WpÜG**“) eine Angebotsunterlage im Sinne des § 11 WpÜG („**Angebotsunterlage**“) für ihr freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot (Barangebot) („**Übernahmeangebot**“ oder „**Angebot**“) an die Aktionäre der Fair Value REIT-AG („**Fair Value**“ oder „**Zielgesellschaft**“ und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften der „**Fair Value-Konzern**“; die Aktionäre der Fair Value „**Fair Value-Aktionäre**“) veröffentlicht. Das Angebot richtet sich auf den Erwerb aller auf den Inhaber lautenden Aktien der Zielgesellschaft (ISIN DE000A0MW975), jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 2,00, (jede einzelne eine „**Fair Value-Aktie**“ und gemeinsam die „**Fair Value-Aktien**“) einschließlich aller zum Zeitpunkt der Abwicklung des Übernahmeangebots bestehender Nebenrechte (insbesondere der Gewinnanteilberechtigung) ab dem Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots gegen Zahlung einer Geldleistung als Gegenleistung im Sinne von § 11 Abs. 2 Satz 2 Nr. 4 WpÜG in Höhe von EUR 8,28 („**Angebotspreis**“) je Fair Value-Aktie.

Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand von Fair Value („**Vorstand**“) durch die Bieterin am 16. April 2018 übermittelt und im Anschluss daran dem Aufsichtsrat von Fair Value („**Aufsichtsrat**“) sowie den Arbeitnehmern der Fair Value zugeleitet. Nach den Angaben der Bieterin hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („**BaFin**“) die Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 13. April 2018 gestattet.

Die Angebotsunterlage wurde am 16. April 2018 in deutscher Sprache sowie in einer unverbindlichen englischen Übersetzung durch Bekanntgabe im Internet unter der Adresse

http://www.aepf-takeover-offer.de

veröffentlicht. Sie wird bei der ODDO BHF Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main, Deutschland („**ODDO BHF**“) zur kostenlosen Abholung bereitgehalten (Anfragen per Telefax an +49 69 718 4630 oder per E-Mail an uebernahmeangebot@bhf-bank.com). Eine Hinweisbekanntmachung über die Veröffentlichung der Angebotsunterlage wurde am 16. April 2018 im Internet unter der Adresse http://www.aepf-takeover-offer.de sowie im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Vorstand und Aufsichtsrat haben den Inhalt des Übernahmeangebots sorgfältig geprüft und beraten. Sie geben dazu folgende gemeinsame Stellungnahme gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG („**Stellungnahme**“) ab:

I. Zusammenfassung dieser Stellungnahme

Der folgende Abschnitt greift bestimmte Teile dieser Stellungnahme zusammenfassend heraus und dient ausschließlich dazu, einen ersten Überblick über diese Stellungnahme zu geben. Die Zusammenfassung sollte daher im Zusammenhang mit den im weiteren Verlauf dieser Stellungnahme dargestellten Äußerungen gesehen werden. Die vollständige Lektüre der Stellungnahme lässt sich nicht durch die Lektüre der Zusammenfassung ersetzen.

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die in der Angebotsunterlage zum Ausdruck gebrachte Absicht der Bieterin, die Zielgesellschaft nicht zu Maßnahmen zu veranlassen, die zu Änderungen der Belegschaft, der Arbeitnehmervertretungen oder der Beschäftigungsbedingungen der Fair Value oder der übrigen Mitglieder des Fair Value-Konzerns führen. Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen weiterhin die von der Bieterin in der Angebotsunterlage zum Ausdruck gebrachte Absicht, weder eine Verlegung des Sitzes der Fair Value aus Gräfelfing zu veranlassen noch ein anderes Mitglied des Fair Value-Konzerns dazu zu veranlassen, den jeweiligen Satzungssitz zu verlegen oder wesentliche Unternehmensteile der Fair Value oder anderer Mitglieder des Fair Value-Konzerns zu verlegen, zu schließen oder zu veräußern.

Hinsichtlich der zukünftigen Geschäftstätigkeit wird die in der Angebotsunterlage zum Ausdruck gebrachte Absicht der Bieterin, die Fair Value über die DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG („**DEMIRE**“) und die FVR-Beteiligungsgesellschaften (wie in Ziffer III.5 dieser Stellungnahme definiert) 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, unter dem Vorbehalt einer rechtlich zulässigen und aus Sicht der Fair Value wirtschaftlich vorteilhaften Ausgestaltung von Vorstand und Aufsichtsrat grundsätzlich befürwortet. Vorstand und Aufsichtsrat sind zudem der Ansicht, dass es grundsätzlich den legitimen Interessen der Bieterin, der Mitglieder der Wecken-Gruppe (wie in Ziffer III.3 dieser Stellungnahme definiert) und der Bieter-Mutterunternehmen (wie in Ziffer III.1.2 dieser Stellungnahme definiert) entsprechen könnte, zu einem späteren Zeitpunkt ein Delisting (wie in Ziffer VII.6.1 dieser Stellungnahme definiert) der Fair Value-Aktien zu prüfen und dieses im Rahmen des rechtlich Zulässigen gegebenenfalls zu veranlassen.

Die Bieterin bietet nach Maßgabe der Bestimmungen und Bedingungen der Angebotsunterlage allen Fair Value-Aktionären an, die von ihnen gehaltenen Fair Value-Aktien (ISIN DE000A0MW975) mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils EUR 2,00, einschließlich aller zum Zeitpunkt der Abwicklung des Übernahmeangebots bestehenden Nebenrechte (insbesondere der Gewinnanteilberechtigung), zu einem Angebotspreis von EUR 8,28 je Fair Value-Aktie zu erwerben.

Unter Berücksichtigung der von Fair Value in Auftrag gegebenen Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises aus finanzieller Sicht (sog. „**Fairness Opinion**“) durch die Rothschild GmbH („**Rothschild**“), deren Annahmen und Analysen soweit möglich durch Vorstand und Aufsichtsrat überprüft wurden und deren Wertungen sich Vorstand und Aufsichtsrat zu eigen machen, stützen Vorstand und Aufsichtsrat ihre Einschätzung, dass der Angebotspreis finanziell angemessen ist, und das Ergebnis dieser sog. „neutralen Stellungnahme“ insbesondere auf die folgenden Erwägungen:

- Aufsichtsrat und Vorstand stützen ihre Einschätzung auf verschiedene Bewertungsverfahren (einschließlich der im Rahmen der Erstellung der Fairness Opinion angewandten Bewertungsverfahren) sowie auf den der Veröffentlichung der Absicht der Bieterin zur Abgabe des Angebots vorausgehenden Sechs-Monats-Durchschnittskurs (wie in Ziffer VI.2.2 dieser Stellungnahme definiert), der EUR 0,16 bzw. rund 1,9% unterhalb des Angebotspreises liegt, und den der Veröffentlichung der Absicht der Bieterin zur Abgabe des Angebots vorausgehenden Zwölf-Monats-Durchschnittskurs (wie in Ziffer VI.2.2 dieser Stellungnahme definiert), der EUR 0,41 bzw. rund 5,2% unterhalb des Angebotspreises liegt.

- Der Angebotspreis liegt mit einem Abschlag von rund 8,9% zum EPRA-NAV je in Umlauf befindlicher Fair Value-Aktie[1] in Höhe von EUR 9,09 im Rahmen des historischen Abschlags des Börsenkurses zum EPRA-NAV je in Umlauf befindlicher Fair Value-Aktie. Vorstand und Aufsichtsrat stellen fest, dass die Fair Value-Aktie historisch zu einem strukturellen Abschlag auf den EPRA-NAV je Aktie gehandelt wurde, der nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat insbesondere zurückzuführen ist auf (i) die komplexe Geschäftsstruktur der Fair Value (insbesondere den hohen Anteil an indirekt gehaltenen Immobilien), (ii) die im Vergleich zu anderen in Deutschland börsennotierten Immobiliengesellschaften geringe Profitabilität der Fair Value und (iii) die geringe Liquidität der Fair Value-Aktie. Weiterhin haben Vorstand und Aufsichtsrat in diesem Zusammenhang festgestellt, dass auch die Aktien einiger deutscher Gewerbeimmobiliengesellschaften, die an deutschen Wertpapierbörsen gehandelt werden, derzeit mit einem Abschlag auf den EPRA-NAV gehandelt werden und dass der Abschlag des Angebotspreises zum EPRA-NAV im Rahmen des DEMIRE-Angebots rund 11,9% beträgt.

- Vorstand und Aufsichtsrat kommen insbesondere unter Berücksichtigung der Fundamentalbewertungsmethoden und der auf Multiplikatoren basierenden Analysen von Vergleichsunternehmen zu dem Ergebnis, dass der Angebotspreis innerhalb der Bewertungsspannbreite, basierend auf verschiedenen Bewertungsmethoden, liegt und daher den Wert der Fair Value-Aktie – insbesondere aufgrund der geringen Profitabilität der Fair Value – angemessen reflektiert.

- Rothschild kommt in der Fairness Opinion zu dem Ergebnis, dass der Angebotspreis aus finanzieller Sicht angemessen ist.

- Weiterhin sind Vorstand und Aufsichtsrat der Auffassung, dass das Übernahmeangebot im Hinblick auf die bereits bestehende Kontroll-Beteiligung der Bieterin, der Mitglieder der Wecken-Gruppe (wie in Ziffer III.3 dieser Stellungnahme definiert) und der Bieter-Mutterunternehmen (wie in Ziffer III.1.2 dieser Stellungnahme definiert) und vor dem Hintergrund der eingeschränkten Handelbarkeit der Fair Value-Aktie insbesondere denjenigen Minderheitsaktionären der Fair Value, die größere Aktienpakete halten, die aufgrund des illiquiden Handels in Fair Value-Aktien nicht ohne Weiteres über die Börse verkauft werden können, eine Gelegenheit bietet, ihr Investment in die Fair Value ganz oder in erheblichen Teilen zu angemessenen Konditionen zu realisieren.

---

[1] Entsprechend 14.029.013 Fair Value-Aktien unter Berücksichtigung (Abzug) 81.310 eigener Aktien der Fair Value.

- Vorstand und Aufsichtsrat nehmen aber zur Kenntnis, dass sich der Börsenkurs der Fair Value-Aktie seit Veröffentlichung der Absicht der Bieterin zur Abgabe des Angebots größtenteils oberhalb des Angebotspreises befand, so dass sich ein Verkauf außerhalb des Angebots – insbesondere von kleineren Aktienpaketen – für den jeweiligen Fair Value-Aktionär als vorteilhafter als die Annahme des Angebots herausstellen könnte.

- Im Ergebnis sehen Vorstand und Aufsichtsrat der Fair Value daher von einer Empfehlung an die Fair Value-Aktionäre ab (sog. „neutrale Stellungnahme“).

II. Allgemeine Informationen zu dieser Stellungnahme

1. Rechtliche Grundlagen der Stellungnahme

Gemäß § 27 Abs. 1 Satz 1 WpÜG haben Vorstand und Aufsichtsrat eine begründete Stellungnahme zum Übernahmeangebot sowie zu jeder etwaigen Änderung des Übernahmeangebots abzugeben.

2. Tatsächliche Grundlagen für die Stellungnahme

Die Währungsangabe „EUR“ oder „Euro“ bezieht sich auf die Währung der Europäischen Union. 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 beziehen sich auf einen Tag, an dem die Banken in Frankfurt am Main, Deutschland, für den allgemeinen Kundenverkehr geöffnet sind („**Bankarbeitstag**“).

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. Diese können sich nach dem Zeitpunkt der Veröffentlichung der Stellungnahme ändern. Eine Aktualisierung dieser Stellungnahme werden Vorstand und Aufsichtsrat nur im Rahmen der nach deutschem Recht bestehenden Pflichten vornehmen.

Alle in der Stellungnahme zur Bieterin getroffenen Aussagen beruhen, soweit in dieser Stellungnahme nicht ausdrücklich anderweitig vermerkt, auf öffentlich zugänglichen Informationen, insbesondere auf der Angebotsunterlage, für deren Richtigkeit keine Gewähr übernommen wird, so dass Vorstand und Aufsichtsrat aus solchen Unterlagen möglicherweise nicht hervorgehende wesentliche Umstände nicht berücksichtigen konnten.

Sämtliche Angaben zu Absichten der Bieterin beruhen auf Aussagen, Zusagen und Mitteilungen der Bieterin, die Vorstand und Aufsichtsrat nicht verifizieren oder deren Umsetzung sie nicht gewährleisten können. In den Fällen, in denen diese Stellungnahme die Angebotsunterlage zitiert oder diese wiedergibt, handelt es sich um bloße Hinweise, durch welche Vorstand und Aufsichtsrat sich die Ange-

botsunterlage der Bieterin aber weder zu eigen machen, noch eine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angebotsunterlage übernehmen. Vorstand und Aufsichtsrat weisen jedoch ebenso wie die Bieterin unter Ziffer 2.3 der Angebotsunterlage darauf hin, dass sich die Absichten der Bieterin, der Mitglieder der Wecken-Gruppe (wie in Ziffer III.3 dieser Stellungnahme definiert) und der Bieter-Mutterunternehmen (wie in Ziffer III.1.2 dieser Stellungnahme definiert) zu einem späteren Zeitpunkt ändern können.

3. Veröffentlichung dieser Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Übernahmeangebots

Diese Stellungnahme wird ebenso wie etwaige Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Übernahmeangebots gemäß §§ 27 Abs. 3, 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG durch Bekanntgabe im Internet unter der Adresse

http://www.fvreit.de/investor-relations/uebernahmeangebot.de

in einer verbindlichen deutschen Fassung und zusätzlich mit einer unverbindlichen englischen Übersetzung veröffentlicht und kann dort abgerufen werden. Außerdem werden die Stellungnahme und etwaige Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Übernahmeangebots bei der Zielgesellschaft unter der Anschrift Würmstr. 13a, 82166 Gräfelfing, Deutschland (Tel: +49 (0) 89 9292815-10; Fax: +49 (0) 89 9292815-15; E-Mail: info@fvreit.de), zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Hierauf wird durch Veröffentlichung einer Hinweisbekanntmachung im Bundesanzeiger voraussichtlich am 26. April 2018 hingewiesen.

4. Eigenverantwortliche Entscheidung der Aktionäre der Zielgesellschaft

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die in dieser Stellungnahme enthaltene Beschreibung des Übernahmeangebots keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und für den Inhalt und die Abwicklung des Übernahmeangebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind. Die in dieser Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat abgegebenen Wertungen binden die Aktionäre der Zielgesellschaft nicht. Jeder Fair Value-Aktionär muss unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse (einschließlich seiner persönlichen steuerlichen Situation) und seiner persönlichen Einschätzung über die zukünftige Entwicklung des Wertes und des Börsenpreises der Fair Value-Aktien eine eigene Einschätzung darüber treffen, ob und gegebenenfalls für wie viele seiner Fair Value-Aktien er das Übernahmeangebot annimmt.

Bei der Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Übernahmeangebots sollten sich die Fair Value-Aktionäre aller ihnen zur Verfügung stehenden Erkenntnisquellen bedienen und ihre individuellen Belange ausreichend berücksichtigen. Insbesondere die individuellen steuerlichen Verhältnisse jedes Fair Value-Aktionärs können im Einzelfall zu Bewertungen führen, die von denen des Vorstands und Aufsichtsrats abweichen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den Fair Value-Aktionären daher, gegebenenfalls individuelle steuerliche und rechtliche Beratung einzuholen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie nicht in der Lage sind zu überprüfen, ob die Fair Value-Aktionäre mit Annahme des Übernahmeangebots in Übereinstimmung mit allen sie persönlich treffenden rechtlichen Verpflichtungen handeln. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen insbesondere, dass alle Personen, die die Angebotsunterlage außerhalb der Bundesrepublik Deutschland erhalten oder die das Übernahmeangebot annehmen möchten, aber den Gesetzen einer anderen Rechtsordnung als der Bundesrepublik Deutschland unterliegen, sich über diese Gesetze informieren und sie befolgen.

III. Informationen zur Bieterin und gemeinsam mit der Bieterin handelnde Personen

1. Bieterin

1.1 Rechtliche Grundlagen und Kapitalverhältnisse der Bieterin

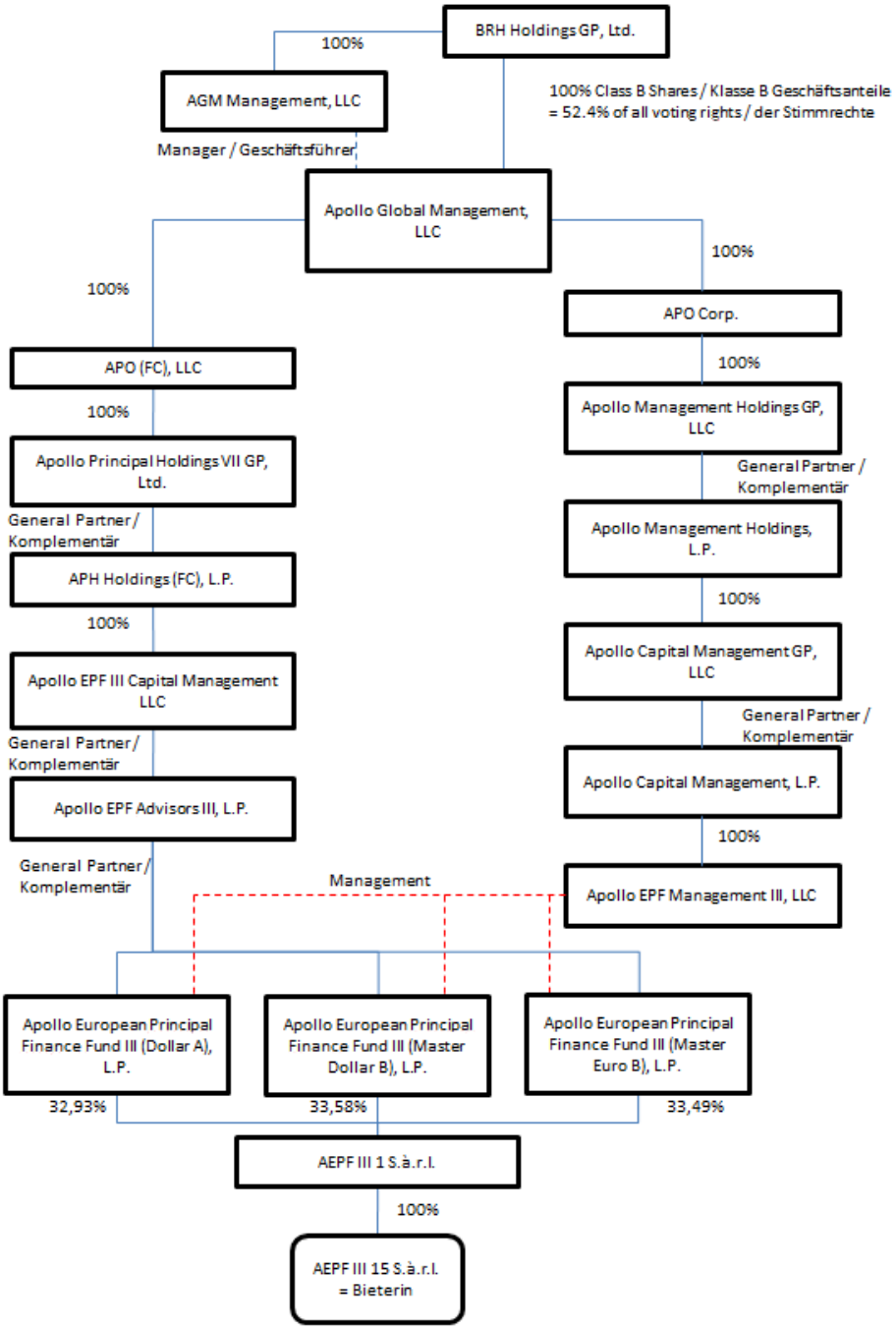
Nach den Angaben in der Angebotsunterlage ist die Bieterin eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach dem Recht von Luxemburg (*société à responsabilité limitée*) mit Sitz in Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, eingetragen im Handels- und Unternehmensregister Luxemburg (*Registre de Commerce et des Sociétés*) unter der Registernummer B 219.108, deren Geschäftsadresse 2, Avenue Charles de Gaulle, L-1653 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, lautet. Den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge beträgt das Stammkapital der Bieterin EUR 12.500,00 und ist eingeteilt in 12.500 Geschäftsanteile. Ausweislich der Angebotsunterlage wurde sie am 30. Oktober 2017 in Luxemburg gegründet und am 10. November 2017 in das Handels- und Unternehmensregister von Luxemburg eingetragen. Laut Angebotsunterlage ist das Geschäftsjahr der Bieterin das Kalenderjahr und der in der Satzung der Bieterin festgelegte Unternehmensgegenstand umfasst unter anderem den Erwerb, das Halten und die Verwaltung von Beteiligungen an Unternehmen.

Ausweislich der Angebotsunterlage besteht die Geschäftsführung der Bieterin, die über keine Arbeitnehmer verfügt, aus Shaun Collins, Carlo Heck, Patrick Mabry, Matthias Prochaska und Jason Stramel.

Zeitgleich mit dem Angebot an die Fair Value-Aktionäre hat die Bieterin ein Angebot an die Aktionäre der DEMIRE zum Erwerb ihrer Aktien der DEMIRE gegen Zahlung einer Gegenleistung in Höhe von EUR 4,35 je Aktie veröffentlicht („**DEMIRE-Angebot**“). Den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge hält die Bieterin unmittelbar 15.790.041 Aktien der DEMIRE entsprechend 26,44% der Stimmrechte und des Grundkapitals der DEMIRE. Ausweislich der Angebotsunterlage hielt sie zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage zusammen mit den Mitgliedern der Wecken-Gruppe (wie in Ziffer III.3 dieser Stellungnahme definiert) und den Bieter-Mutterunternehmen (wie in Ziffer III.1.2 dieser Stellungnahme definiert) nach einem Aktienerwerb der Wecken & Cie. seit dem 28. Februar 2018 aufgrund der in der Gesellschaftervereinbarung (wie in Ziffer III.3 dieser Stellungnahme definiert) vorgesehenen Abstimmung über die Ausübung von Stimmrechten 63,51% der Stimmrechte und des Grundkapitals der DEMIRE (vgl. Ziffer III.3 dieser Stellungnahme).

1.2 Gesellschafterstruktur der Bieterin

Sämtliche die Bieterin unmittelbar und mittelbar beherrschenden Gesellschaften (die „**Bieter-Mutterunternehmen**“) sind ausweislich der Angebotsunterlage sowohl im zweiten Abschnitt der Anlage 2 zur Angebotsunterlage aufgeführt als auch in Anlage 1 der Angebotsunterlage graphisch wie folgt dargestellt:



Den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge wird die Bieterin mittelbar von drei Fonds, der Apollo European Principal Finance Fund III (Dollar A), L.P., der Apollo European Principal Finance Fund III (Master Dollar A), L.P. und der Apollo European Principal Finance Fund III (Master Euro B), L.P. (die „**Apollo European Principal Finance Funds**"), welche die alleinige Gesellschafterin der Bieterin, die AEPF III 1 S.à r.l., einheitlich im Sinne einer Mehrmütterherrschaft kontrollieren, gehalten. Die Geschäftsführung (*management*), der Betrieb (*operation*) und die Kontrolle (*control*) der Apollo European Principal Finance Funds wurde laut Angebotsunterlage auf Grundlage eines Management Vertrags (*management agreement*) auf die Apollo EPF Management III, LLC, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*limited liability company*) nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware, registriert unter file number 6007661 („**Apollo EPF Management III**"), delegiert, deren alleinige Komplementärin ausweislich der Angebotsunterlage jeweils die Apollo EPF Advisors III, L.P., eine Kommanditgesellschaft nach dem Recht der Kaimaninseln (*Cayman Islands limited partnership*) mit Sitz auf den Kaimaninseln, registriert beim Unternehmensregister der Kaimaninseln (*Registrar of Companies, Cayman Islands*) („**Apollo EPF Advisors III**"), ist.

Sowohl die Apollo EPF Management III als auch die Apollo EPF Advisors III werden laut Angebotsunterlage mittelbar von der Apollo Global Management, LLC, einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*limited liability company*) nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware, registriert unter file number 4382726 und notiert an der New York Stock Exchange (NYSE: APO) („**Apollo Global Management**" und zusammen mit ihren Konzerngesellschaften „**Apollo**") gehalten, deren alleiniger Manager den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge die AGM Management, LLC, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*limited liability company*) nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware, registriert unter file number 4376331, ist. Alleiniger Gesellschafter (*member*) der AGM Management, LLC ist laut Angebotsunterlage die BRH Holdings GP, Ltd, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach dem Recht der Kaimaninseln (*Cayman Islands limited liability company*) mit Sitz auf den Kaimaninseln, registriert beim Unternehmensregister der Kaimaninseln (*Registrar of Companies, Cayman Islands*), die nach Angaben in der Angebotsunterlage zudem 100% der Aktien der Kategorie B an der Apollo Global Management hält, die zum 9. Februar 2018 zwar 52,4% der Stimmrechte an der Apollo Global Management entsprechen, jedoch keine wirtschaftliche Beteiligung an ihr vermitteln. Die BRH Holdings GP, Ltd selbst wird ausweislich der Angebotsunterlage nicht von einer juristischen oder natürlichen Person beherrscht. Für eine ausführliche Beschreibung der Gesellschafterstruktur der Bieterin und der Bieter-Mutterunternehmen wird auf Ziffer 6.2 und Ziffer 6.3 der Angebotsunterlage verwiesen.

2. Apollo Global Management

Apollo ist den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge ein weltweit agierender alternativer Investmentmanager, der sich seit seiner Gründung im Jahr 1990 zu einem der größten alternativen Investmentmanager der Welt entwickelt hat. Ausweislich der Angebotsunterlage verwaltet Apollo Vermögen für einige der weltweit renommiertesten Pensions- und Stiftungsfonds sowie andere institutionelle und private Anleger und verfügte zum 31. Dezember 2017 über ein verwaltetes Gesamtvermögen von rund 249 Milliarden US-Dollar mit einem Team von 1.047 Mitarbeitern, darunter 387 Anlageexperten, die in fünfzehn Niederlassungen auf der ganzen Welt tätig sind. Apollo verfügt laut Angebotsunterlage

über hohes Branchen-Know-how und verfolgt eine wertorientierte Investmentstrategie im Bereich Private Equity, im Kreditgeschäft sowie im Immobiliengeschäft. Den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge war Apollo in den letzten fünf bis zehn Jahren nach dessen eigener Einschätzung einer der größten Immobilieninvestoren in Deutschland und hat dabei erfolgreich mehrere Milliarden Dollar an Immobilienwerten akquiriert und verkauft.

3. Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen

Nach den Angaben in der Angebotsunterlage sind die mit der Bieterin im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG gemeinsam handelnden Personen in Anlage 2 der Angebotsunterlage aufgeführt. Hierbei handelt es sich neben den Bieter-Mutterunternehmen auch um die Tochterunternehmen der Bieterin, zu denen auch die DEMIRE und die Tochterunternehmen der DEMIRE einschließlich der Fair Value und deren Tochterunternehmen zählen, sowie die weiteren unmittelbaren und mittelbaren Tochterunternehmen der Bieter-Mutterunternehmen, die keine die Bieterin kontrollierenden Personen sind.

Zudem führt die Angebotsunterlage aus, dass Wecken & Cie., die Care4 AG (beide mit Sitz in Basel, Schweiz, und Geschäftsadresse Schäferweg 18, 4057 Basel, Schweiz), Klaus Wecken, Ferry Wecken, Ina Wecken (jeweils mit Geschäftsadresse Schäferweg 18, 4057 Basel, Schweiz) (zusammen die „**Wecken-Gruppe**“), aufgrund einer mit der Bieterin in Bezug auf die DEMIRE abgeschlossenen Gesellschaftervereinbarung (die „**Gesellschaftervereinbarung**“), die eine Abstimmung über die Ausübung von Stimmrechten aus den Aktien der DEMIRE vorsieht, gemäß § 2 Abs. 5 WpÜG als mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen gelten.

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

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

Den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge haben sich die Bieterin, die AEPF III 1 S.à r.l. als alleinige Gesellschafterin der Bieterin und die Toprius Holding S.à r.l., eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*société à responsabilité limitée,* S.à r.l.) nach dem Recht von Luxemburg mit Sitz in Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, eingetragen im Handels- und Unternehmensregister Luxemburg (*Registre de Commerce et des Sociétés*) unter der Registernummer B 215.922 („**Toprius Holding**“), im Rahmen eines Joint Venture Term Sheets („**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 Aktien der DEMIRE gegen Zahlung einer Geldleistung von EUR 4,35 je Aktie und sämtliche 150 Schuldverschreibungen der von der DEMIRE ausgegebenen Pflichtwandelanleihe 2015/2018 zu einem Preis von jeweils EUR 4,35 pro Nennbetrag der Schuldverschreibung von EUR 5,00 verkauft und liefert. Die Angebotsunterlage führt weiterhin aus, dass die jeweiligen Kaufpreisforderungen nach den Regelungen im Joint Venture Term Sheet zunächst gestundet werden. Nach den Angaben in der Angebotsunterlage würde die Toprius Holding zur Umsetzung des Co-Investments 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. Ausweislich der Angebotsunterlage würde der überschießende Restbetrag für den Fall, dass der Nennbetrag der gestundeten Kaufpreisforderungen den Wert einer Beteiligung von maximal 24.9% an der Bieterin übersteigen sollte, von der Bieterin in bar an die Toprius Holding gezahlt werden. Das Joint Venture Term Sheet sieht den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge weiterhin vor, dass sich die Toprius Holding nur dann an der Bieterin beteiligen wird, wenn die Toprius Holding die vorgenannten Aktien und Schuldverschreibungen an die Bieterin liefert.

Den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge hat die Bieterin mit der Toprius Holding am 28. Februar 2018 ebenfalls einen Kaufvertrag über den Erwerb von 2.590.000 Aktien der DEMIRE gegen Zahlung einer Geldleistung von EUR 4,35 je Aktie der DEMIRE („**Toprius-Aktienkaufvertrag**“) und einen weiteren Kaufvertrag über den Erwerb sämtlicher 150 Schuldverschreibungen der von der DEMIRE ausgegebenen Pflichtwandelanleihe 2015/2018 zu einem Preis von jeweils EUR 4,35 pro Nennbetrag der Schuldverschreibung von EUR 5,00 („**Toprius-Anleihenkaufvertrag**“ und zusammen mit dem Toprius-Aktienkaufvertrag „**Toprius-Kaufverträge**“) abgeschlossen. Die Toprius-Kaufverträge sehen laut Angebotsunterlage vor, dass die jeweiligen Kaufpreiszahlungen bis Anfang Juni 2018 gestundet werden. Der Toprius-Aktienkaufvertrag wurde ausweislich der Angebotsunterlage am 7. März 2018 durch Einbuchung der 2.590.000 Aktien der DEMIRE auf dem Wertpapierdepot der Bieterin vollzogen. Im Rahmen der Abwicklung des Toprius-Aktienkaufvertrags am 7. März 2018 kam es den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge zu einer Mehrlieferung durch die Toprius Holding von 469 Aktien der DEMIRE, die die Bieterin ebenfalls zu den Konditionen des Toprius-Aktienkaufvertrags zu einem Kaufpreis von EUR 4,35 je Aktie erwarb, ohne dass dies allerdings schriftlich zwischen der Bieterin und der Toprius Holding festgehalten wurde. Die Höhe der gestundeten Kaufpreisforderung unter dem Toprius-Aktienkaufvertrag beträgt demnach insgesamt EUR 11.268.540,15 (2.590.469 Aktien der DEMIRE multipliziert mit EUR 4,35). Der Toprius-Anleihenkaufvertrag wurde ausweislich der Angebotsunterlage bis zum Tag ihrer Veröffentlichung nicht vollzogen. Weiterhin war zu diesem Zeitpunkt laut Angebotsunterlage ungewiss, ob die Toprius Holding die 150 Schuldverschreibungen der von der DEMIRE ausgegebenen Pflichtwandelanleihe 2015/2018 zu den Bedingungen des Toprius-Anleihenkaufvertrags liefern wird.

Daher war es den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung noch unsicher, ob und inwieweit es zu der im Joint Venture Term Sheet vorgesehenen Minderheitsbeteiligung der Toprius Holding an der Bieterin kommt. 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.

5. Von der Bieterin und den mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen gehaltene Fair Value-Aktien

Den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge hielten die Bieterin, die Mitglieder der Wecken-Gruppe und die Bieter-Mutterunternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar keine Fair Value-Aktien. Ihnen werden laut Angebotsunterlage jedoch aufgrund der in

der Gesellschaftervereinbarung vorgesehenen Abstimmung über die Ausübung von Stimmrechten aus den Aktien der DEMIRE, aufgrund der sie nach einem Aktienerwerb der Wecken & Cie. seit dem 28. Februar 2018 zusammen insgesamt 37.928.711 Aktien bzw. 63,51% des Grundkapitals und der Stimmrechte der DEMIRE halten, insgesamt 10.963.878 Fair Value-Aktien (entsprechend rund 77,70% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Fair Value), die von der DEMIRE indirekt über acht Tochterunternehmen (die „**FVR-Beteiligungsgesellschaften**“) gehalten werden, gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpÜG zugerechnet.

Die FVR-Beteiligungsgesellschaften halten ihre Fair Value-Aktien ausweislich der Angebotsunterlage wie folgt:

Aktionärin	**Anzahl der Fair Value-Aktien**	**Anteil der Stimmrechte und des Grundkapitals in %***
FVR Beteiligungsgesellschaft Erste mbH & Co. KG	1.401.498	9,93%
FVR Beteiligungsgesellschaft Zweite mbH & Co. KG	1.401.498	9,93%
FVR Beteiligungsgesellschaft Dritte mbH & Co. KG	1.401.498	9,93%
FVR Beteiligungsgesellschaft Vierte mbH & Co. KG	1.401.498	9,93%
FVR Beteiligungsgesellschaft Fünfte mbH & Co. KG	1.401.498	9,93%
FVR Beteiligungsgesellschaft Sechste mbH & Co. KG	1.401.498	9,93%
FVR Beteiligungsgesellschaft Siebente mbH & Co. KG	1.401.498	9,93%
FVR Beteiligungsgesellschaft Achte mbH & Co. KG	1.153.392	8,17%

* Ohne Berücksichtigung der von der Fair Value gehaltenen, eigenen Aktien, die nicht stimmberechtigt sind.

Die Zielgesellschaft hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme 81.310 eigene Aktien, aus denen ihr gemäß § 71b des Aktiengesetzes („**AktG**“) keine Stimmrechte zustehen. Die eigenen Aktien entsprechen 0,58% des Grundkapitals der Fair Value.

Den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge halten darüber hinaus weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG noch deren Tochterunternehmen im Sinne von § 2 Abs. 6 WpÜG zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage Fair Value-Aktien oder Stimmrechte aus Fair Value-Aktien noch sind ihnen laut Angebotsunterlage Stimmrechte aus Fair Value-Aktien nach § 30 WpÜG zuzurechnen. Zudem halten nach den Angaben in der Angebotsunterlage weder die Bieterin noch die mit ihr gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG noch deren Tochterunternehmen § 2 Abs. 6 WpÜG zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage mittelbar oder unmittelbar gemäß §§ 38 und 39 des Wertpapierhandelsgesetzes („**WpHG**“) mitzuteilende Instrumente in Bezug auf Fair Value.

6. Angaben zu Wertpapiergeschäften und Vorbehalt hinsichtlich zukünftiger Erwerbe von Fair Value-Aktien

Die Bieterin führt in der Angebotsunterlage aus, dass weder sie noch die mit ihr gemeinsam handelnden Personen noch deren Tochterunternehmen gemäß § 2 Abs. 6 WpÜG in dem Zeitraum von sechs Monaten vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots bis zum 16. April 2018 (dem Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage) Fair Value-Aktien erworben oder Vereinbarungen über den Erwerb von Fair Value-Aktien geschlossen haben.

Die Bieterin behält sich den Angaben in Ziffer 6.8 der Angebotsunterlage zufolge jedoch im Rahmen des rechtlich Zulässigen vor, Fair Value-Aktien außerhalb des Angebots börslich oder außerbörslich direkt oder indirekt zu erwerben, wobei solche Erwerbe unter Angabe der Anzahl und des Preises der so erworbenen Fair Value-Aktien nach den anwendbaren Rechtsvorschriften, insbesondere § 23 Abs. 2 WpÜG in Verbindung mit § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG, im Bundesanzeiger und im Internet unter www.aepf-takeover-offer.de veröffentlicht werden sollen. Entsprechende Informationen werden laut Angebotsunterlage auch in einer unverbindlichen englischen Übersetzung im Internet unter www.aepf-takeover-offer.de veröffentlicht.

IV. Informationen zur Zielgesellschaft

1. Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse

Die Fair Value ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 168882 eingetragene Aktiengesellschaft mit Sitz in Gräfelfing und Geschäftsanschrift Würmstr. 13a, 82166 Gräfelfing, Deutschland. Der Unternehmensgegenstand der Zielgesellschaft besteht in dem

a) Erwerb, Halten, Verwalten im Rahmen der Vermietung, der Verpachtung und des Leasings einschließlich notwendiger immobiliennaher Hilfstätigkeiten sowie Veräußerung von Eigentum oder dinglichen Nutzungsrechten an

   - inländischem unbeweglichen Vermögen im Sinne des REIT-Gesetzes („**REITG**“) mit Ausnahme von Bestandswohnimmobilien im Sinne des REITG,

   - ausländischem unbeweglichen Vermögen im Sinne des REITG, soweit dieses im Belegenheitsstaat im Eigentum einer REIT-Körperschaft, -Personenvereinigung oder -Vermögensmasse oder einer einem REIT vergleichbaren Körperschaft, Personenvereinigung oder Vermögensmasse stehen darf und

   - anderen Vermögensgegenständen im Sinne von § 3 Abs. 7 REITG,

b) Erwerb, Halten, Verwalten und Veräußern von Anteilen an Immobilienpersonengesellschaften im Sinne des REITG,

c) Erwerb, Halten, Verwalten und Veräußern von Anteilen an REIT-Dienstleistungsgesellschaften im Sinne des REITG,

d) Erwerb, Halten, Verwalten und Veräußern von Anteilen an Auslandsobjektgesellschaften im Sinne des REITG, und

e) Erwerb, Halten, Verwalten und Veräußern von Anteilen an Kapitalgesellschaften, die persönlich haftende Gesellschafter einer Immobilienpersonengesellschaft im Sinne des REITG sind und an dieser vermögensmäßig nicht beteiligt sind.

Die Zielgesellschaft ist gemäß § 2 Abs. 2 ihrer Satzung zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet erscheinen, den Gesellschaftszweck zu fördern, insbesondere kann sie im In- und Ausland Zweigniederlassungen und Betriebsstätten errichten. Sie kann ferner Unternehmens-, Kooperations- und Interessengemeinschaftsverträge abschließen. Der Handel mit unbeweglichem Vermögen im Sinne des REITG sowie erlaubnispflichtige Geschäfte gemäß § 34c Gewerbeordnung sind gemäß § 2 Abs. 3 der Satzung der Zielgesellschaft ausgeschlossen.

Die Fair Value ist das Mutterunternehmen des Fair Value-Konzerns. Die folgenden Gesellschaften sind Tochterunternehmen der Fair Value:

Gesellschaft	Sitz	Stimmrechts-/Festkapitalanteil in %
GP Value Management GmbH	Gräfelfing	100,00
BBV 3 Geschäftsführungs-GmbH & Co. KG	Gräfelfing	100,00
BBV 6 Geschäftsführungs-GmbH & Co. KG	Gräfelfing	100,00
BBV 9 Geschäftsführungs-GmbH & Co. KG	Gräfelfing	100,00
BBV 10 Geschäftsführungs-GmbH & Co. KG	Gräfelfing	100,00
BBV 14 Geschäftsführungs-GmbH & Co. KG	Gräfelfing	100,00
IC Fonds & Co. Büropark Teltow KG	Unterschleißheim	78,16
BBV Immobilien-Fonds Nr. 6 GmbH & Co. KG	München	62,23
BBV Immobilien-Fonds Nr. 8 GmbH & Co. KG	München	58,22
IC Fonds & Co. Gewerbeportfolio Deutschland 13. KG i.L.	Unterschleißheim	57,37
IC Fonds & Co. SchmidtBank-Passage KG	Unterschleißheim	53,95
BBV Immobilien-Fonds Nr. 14 GmbH & Co. KG	München	51,01
IC Fonds & Co. Gewerbeobjekte Deutschland 15. KG	Unterschleißheim	48,17
BBV Immobilien-Fonds Nr. 10 GmbH & Co. KG	München	45,16
BBV Immobilien-Fonds Erlangen GbR [1)]	München	42,02

[1)] Die BBV Immobilien-Fonds Erlangen GbR befindet sich in Liquidation.

Der Vorstand der Fair Value besteht gegenwärtig aus den Mitgliedern Ralf Kind (Vorsitzender) und Stefan Herb (CFO). Der Aufsichtsrat der Fair Value besteht gegenwärtig aus den Mitgliedern Frank Hölzle (Vorsitzender), Dr. Thomas Wetzel (stellvertretender Vorsitzender) und Daniel Zimmer.

2. REIT-Status

Die Zielgesellschaft ist eine sog. REIT-Aktiengesellschaft nach Maßgabe des REITG. Eine wesentliche Besonderheit der REIT-Aktiengesellschaft besteht in ihrer Befreiung von der Körperschaft- und Gewerbesteuer gemäß § 16 Abs. 1 REITG.

Im Gegenzug finden das sog. Nulleinkünfteverfahren nach § 8b Körperschaftsteuergesetz bzw. das sog. Teileinkünfteverfahren nach § 3 Nr. 40 Einkommensteuergesetz auf die ausgeschütteten Erträge gemäß § 19 Abs. 3 REITG keine Anwendung. Insbesondere Dividenden sind also bei den Aktionären weder ganz noch teilweise freigestellt, sondern voll zu besteuern.

Eine REIT-Aktiengesellschaft ist gemäß § 13 Abs. 1 REITG verpflichtet, mindestens 90% ihres handelsrechtlichen Jahresüberschusses, gemindert um die Dotierung der Rücklage gemäß § 13 Abs. 3

Satz 1 REITG sowie einen Verlust des Vorjahres und erhöht um die Auflösung der Rücklage gemäß § 13 Abs. 3 Satz 2 REITG, an die Aktionäre als Dividende auszuschütten. Gemäß § 15 REITG darf ferner das am Ende eines Geschäftsjahres im Konzernabschluss ausgewiesene Eigenkapital 45% des Betrags, mit dem das unbewegliche Vermögen im Konzernabschluss angesetzt ist, nicht unterschreiten.

Voraussetzung für die Aufrechterhaltung des REIT-Status der Zielgesellschaft ist neben der Zulassung der Fair Value-Aktien an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 11 WpHG insbesondere auch die Einhaltung der Höchstbeteiligungsgrenze gemäß § 11 Abs. 4 REITG, der zufolge kein Aktionär einer REIT-Aktiengesellschaft direkt 10% oder mehr der Aktien oder Aktien in so einem Umfang halten darf, dass er unmittelbar mehr als 10% oder mehr der Stimmrechte hält („**Höchstbeteiligungsgrenze**"), sowie des Streubesitzerfordernisses gemäß § 11 Abs. 1 Satz 1 REITG, demnach eine REIT-Aktiengesellschaft dauerhaft eine Mindeststreubesitzquote in Höhe von 15% aufweisen muss („**Streubesitzerfordernis**").

Weitere Einzelheiten zum REIT-Status sowie mögliche Auswirkungen des Angebots auf den REIT-Status können insbesondere Ziffer VII.5 dieser Stellungnahme sowie Ziffer 7.2 der Angebotsunterlage entnommen werden.

3. Grundkapital, Aktien und Börsenhandel

Das Grundkapital der Zielgesellschaft beträgt derzeit EUR 28.220.646,00 und ist eingeteilt in 14.110.323 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 2,00 je Aktie.

Die Fair Value-Aktien sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme 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. Bis zum 16. April 2018 waren sie zudem im Teilsegment der Frankfurter Wertpapierbörse mit weiteren Zulassungsfolgepflichten der Frankfurter Wertpapierböse (*Prime Standard*) zugelassen. Die Fair Value-Aktien werden zudem im Freiverkehr an den Börsen in Berlin, Düsseldorf, Hamburg, München und Stuttgart sowie im Tradegate Exchange gehandelt.

4. Genehmigtes Kapital

Der Vorstand der Fair Value ist gemäß § 5 Abs. 5 der Satzung der Fair Value ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Fair Value bis zum 18. Mai 2020 durch ein- oder mehrmalige Ausgabe von bis zu 7.055.161 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage um insgesamt bis zu EUR 14.110.322,00 zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2015). Der Vorstand der Fair Value ist ferner dazu ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das den Fair Value-Aktionären grundsätzlich zustehende Bezugsrecht in den in § 5 Abs. 5 (i) - (iv) der Satzung der Fair Value aufgeführten Fällen auszuschließen.

5. Bedingtes Kapital

Das Grundkapital der Fair Value ist gemäß § 5 Abs. 6 der Satzung der Fair Value um bis zu EUR 14.110.322,00 durch Ausgabe von bis zu 7.055.161 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnanteilberechtigung ab Beginn des Geschäftsjahres ihrer Ausgabe bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2016). Die neuen Aktien nehmen von Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie entstehen, am Gewinn teil; soweit rechtlich zulässig, kann der Vorstand der Fair Value mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Gewinnbeteiligung neuer Aktien hiervon und auch abweichend von § 60 Abs. 2 AktG auf für ein bereits abgelaufenes Geschäftsjahr festlegen. Die bedingte Kapitalerhöhung wird gemäß der Satzung der Fair Value nur insoweit durchgeführt, wie

a) die Inhaber von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder von Genussrechten mit Umtausch- oder Bezugsrechten, die von der Zielgesellschaft oder ihr nachgeordneten Konzernunternehmen aufgrund des in der Hauptversammlung vom 4. Juli 2016 gefassten Ermächtigungsbeschlusses bis zum 3. Juli 2021 ausgegeben wurden, von ihrem Umtausch- oder Bezugsrecht Gebrauch machen und die Zielgesellschaft sich entschließt, die Umtausch- bzw. Bezugsrechte aus dem Bedingten Kapital 2016 zu bedienen, oder

b) die zur Wandlung und/oder zum Bezug verpflichteten Inhaber von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen und/oder von Genussrechten mit Umtausch- oder Bezugspflichten, die von der Zielgesellschaft oder ihren nachgeordneten Konzernunternehmen aufgrund des in der Hauptversammlung vom 4. Juli 2016 gefassten Ermächtigungsbeschlusses bis zum 3. Juli 2021 ausgegeben wurden, ihre Pflicht zum Umtausch erfüllen bzw. die Zielgesellschaft von ihrem Andienungsrecht auf Lieferung von Aktien Gebrauch macht und die Zielgesellschaft sich entschließt, hierzu Aktien aus dem Bedingten Kapital 2016 zu liefern.

Weitere Einzelheiten hierzu können § 5 Abs. 6 der Satzung der Fair Value entnommen werden. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme hat der Vorstand der Zielgesellschaft von dieser Ermächtigung keinen Gebrauch gemacht.

6. Eigene Aktien

Der Vorstand der Zielgesellschaft ist aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung der Fair Value vom 4. Juli 2016 dazu ermächtigt, bis zum 3. Juli 2021 eigene Aktien im Umfang von bis zu 10% des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung bestehenden Grundkapitals zu erwerben. Auf die erworbenen Fair Value-Aktien dürfen zusammen mit anderen Fair Value-Aktien, die sich im Besitz der Zielgesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt mehr als 10% des jeweils bestehenden Grundkapitals entfallen. Die Ermächtigung darf von Fair Value nicht zum Zweck des Handels in eigenen Aktien genutzt werden.

Die Zielgesellschaft hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme 81.310 eigene Aktien entsprechend 0,58% ihres Grundkapitals.

7. Geschäftstätigkeit

Die Fair Value und ihre 15 Tochterunternehmen in Deutschland konzentrieren sich auf den Erwerb und die Bewirtschaftung von Gewerbeimmobilien in Deutschland. Schwerpunkte der Investitionstätigkeit sind Einzelhandels- und Büroimmobilien an Sekundär- und Regionalstandorten. Die Fair Value investiert sowohl direkt in Immobilien als auch indirekt über die Beteiligung an Immobiliengesellschaften, insbesondere geschlossene Immobilienfonds, die in deutsche Gewerbeimmobilien investieren. Fair Value erwirbt auch Anteile an geschlossenen Immobilienfonds am Sekundärmarkt.

Die Fair Value betreibt ein aktives Bestandsmanagement über die gesamte Wertschöpfungskette ihres Immobilienportfolios vom Kauf über die Modernisierung bis zur Vermietung und der Veräußerung von Immobilien (unter Berücksichtigung der Handelsbegrenzung des REITG). Hierbei stehen eine breite Streuung bei Standort und Objektart sowie eine gute Mieterbonität im Vordergrund. Die strategische Verwaltung der Immobilien wird durch interne Ressourcen übernommen und nicht-strategische, operative Funktionen wie Rechnungswesen sowie kaufmännische und technische Objektverwaltung sind an externe Dienstleister vergeben, die für ihre Leistungen teils fixe, teils erfolgsabhängige variable Vergütungen erhalten.

Neben der Bewirtschaftung beinhaltet die Strategie unter Berücksichtigung der Handelsbegrenzung des REITG auch gezielte Abverkäufe einzelner Bestandsimmobilien. Hierbei stehen insbesondere kleinere Objekte und nicht strategische Immobilien im Fokus. Durch die sukzessive Liquidation von Tochterunternehmen sollen beteiligungsbezogene Verwaltungskosten eingespart und der Anteil des Direktbesitzes am Gesamtportfolio weiter ausgebaut werden.

Zum 31. Dezember 2017 bestand das direkt und indirekt gehaltene Gesamtportfolio aus 30 Immobilien (Vorjahr: 33 Immobilien) mit Marktwerten von insgesamt rund EUR 291 Mio. (Vorjahr EUR 291 Mio.). Dabei wurde ein aus Verkäufen von drei Objekten resultierender Rückgang gegenüber dem Vorjahr um EUR 13 Mio. durch Wertzuwächse im Rahmen von Baumaßnahmen und Vermietungen im Bestandsportfolio zum 31. Dezember 2017 vollständig kompensiert.

Die Vertragsmieten des Gesamtportfolios lagen zum 31. Dezember 2017 bei insgesamt EUR 21,7 Mio. bei einer gewichteten Restlaufzeit der Mietverträge von 5,1 Jahren. Das entspricht einem ertragsgewichteten Vermietungsstand von 91,5% der Potenzialmieten bei Vollvermietung von EUR 23,7 Mio. (Vorjahr like-for-like: 90,5% bei Potenzialmieten bei Vollvermietung von EUR 22,9 Mio.). Unter Pro-Forma-Einbeziehung der zum 1. Januar 2018 bereits abgeschlossenen Mietverträge für Leerstandsflächen, deren Übergabe an die Mieter noch aussteht, würde der ertragsgewichtete Vermietungsstand des Bestandsportfolios per 1. Januar 2018 bei EUR 21,8 Mio. bzw. rund 92,3% der Potenzialmieten liegen.

8. Geschäftsentwicklung

Im Geschäftsjahr 2017 erzielte der Fair Value-Konzern Bruttomieterträge in Höhe von TEUR 22.105 im Vergleich zu TEUR 22.542 im Vorjahr. Das Nettovermietungsergebnis betrug im Geschäftsjahr 2017 TEUR 15.921 im Vergleich zu TEUR 16.088 im Geschäftsjahr 2016. Das Konzernbetriebs-

ergebnis der Fair Value (EBIT) lag im Geschäftsjahr 2017 bei TEUR 23.584 im Vergleich zu TEUR 15.520 im Geschäftsjahr 2016. Das Konzernergebnis betrug im Geschäftsjahr 2017 TEUR 12.571 im Vergleich zu TEUR 6.909 im Geschäftsjahr 2016.

Die Best Practice Recommendations der European Public Real Estate Association („**EPRA-BPR**“) stellen eine anerkannte Richtlinie dar, die die IFRS-Berichterstattung börsennotierter Immobiliengesellschaften unter anderem um eine transparente Berechnung des Geschäfts- bzw. Konzernergebnisses sowie eine transparente Berechnung des Nettovermögenswertes ergänzt.

Das auf Grundlage der EPRA-BPR ermittelte, um Bewertungs- und Veräußerungsergebnisse bereinigte Konzernergebnis („**EPRA-Ergebnis**“) belief sich im Geschäftsjahr 2017 auf TEUR 6.788 im Vergleich zu TEUR 6.313 im Geschäftsjahr 2016. Das entspricht für das Geschäftsjahr 2017 einem EPRA-Ergebnis je in Umlauf befindlicher Aktie[2] in Höhe von EUR 0,48 im Vergleich zu EUR 0,45 im Geschäftsjahr 2016.

Der auf Grundlage der EPRA-BPR auf Basis des Nettoreinvermögens (*net asset value*, „**NAV**“), korrigiert um derivative Finanzinstrumente und latente Steuern, ermittelte EPRA-Nettovermögenswert („**EPRA-NAV**“) (siehe hierzu auch Ziffer VI.2.3 dieser Stellungnahme) betrug zum 31. Dezember 2017 EUR 127,6 Mio. im Vergleich zu EUR 120,6 Mio. zum 31. Dezember 2016. Die entspricht einem EPRA-NAV je in Umlauf befindlicher Aktie[3] in Höhe von EUR 9,09 zum 31. Dezember 2017 im Vergleich zu EUR 8,60 zum 31. Dezember 2016.

V. Informationen zum Übernahmeangebot

1. Durchführung des Übernahmeangebots

Das Übernahmeangebot wird von der Bieterin in der Form eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots (Barangebot) zum Erwerb der Fair Value-Aktien nach § 29 WpÜG durchgeführt. Der Angebotsunterlage zufolge wird das Übernahmeangebot ausschließlich nach deutschem Recht, insbesondere nach dem WpÜG, nach der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebotes („**WpÜG-AngebotsVO**“), nach der Verordnung über die Anwendbarkeit von Vorschriften betreffend Angebote im Sinne des § 1 Abs. 2 und 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG-AnwendbarkVO) sowie bestimmten anwendbaren wertpapierrechtlichen Vorschriften der Vereinigten Staaten von Amerika („**Vereinigte Staaten**“), insbesondere den Vorschriften des U.S. Securities Exchange Act von 1934 in seiner aktuellen Fassung durchgeführt.

---

[2] Entsprechend 14.029.013 Fair Value-Aktien unter Berücksichtigung (Abzug) 81.310 eigener Aktien der Fair Value.

[3] Entsprechend 14.029.013 Fair Value-Aktien unter Berücksichtigung (Abzug) 81.310 eigener Aktien der Fair Value.

Nach den Angaben der Bieterin in der Angebotsunterlage ist die Angebotsunterlage durch die BaFin in deutscher Sprache geprüft und am 13. April 2018 zur Veröffentlichung freigegeben worden. Darüber hinaus sind laut Angebotsunterlage keine weiteren Registrierungen, Zulassungen oder Genehmigungen der Angebotsunterlage und/oder des Übernahmeangebots durch eine andere Behörde erfolgt oder beabsichtigt.

Obwohl die Bieterin eine unverbindliche englische Übersetzung der deutschen Angebotsunterlage veröffentlicht hat, soll allein die deutsche Angebotsunterlage verbindlich sein. Die BaFin hat nach Kenntnis des Vorstands und Aufsichtsrats nur die deutsche Angebotsunterlage geprüft.

2. Darlegung der Bieterin zu den Hintergründen des Übernahmeangebots

Ausweislich der Angebotsunterlage dient das Übernahmeangebot der Bieterin, die laut Angebotsunterlage indirekt 77,70% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Fair Value hält (ohne Berücksichtigung der von Fair Value gehaltenen eigenen Aktien, aus denen ihr gemäß § 71b AktG keine Stimmrechte zustehen), der Vorwegnahme eines Pflichtangebots. Den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge kontrollieren die Bieterin, die Bieter-Mutterunternehmen und die Mitglieder der Wecken-Gruppe die DEMIRE und hielten am Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage insgesamt 37.928.711 Aktien der DEMIRE, entsprechend einem Anteil von 63,51% des Grundkapitals und der Stimmrechte der DEMIRE, die indirekt über die FVR-Beteiligungsgesellschaften 77,70% des Grundkapitals und der Stimmrechte der Fair Value hält, so dass die Bieterin, die Bieter-Mutterunternehmen und die Mitglieder der Wecken-Gruppe die Fair Value einheitlich im Sinne einer Mehrmütterherrschaft kontrollieren.

Die Bieterin führt in der Angebotsunterlage weiter aus, dass sie, die Bieter-Mutterunternehmen und die Mitglieder der Wecken-Gruppe diese Kontrolle über die Fair Value im zeitlichen und inhaltlichen Zusammenhang mit diesem Übernahmeangebot erlangt haben, so dass die Kontrollerlangung gemäß § 35 Abs. 3 WpÜG sowohl bei der Bieterin als auch bei den Bieter-Mutterunternehmen und der Wecken-Gruppe keine Verpflichtung zur Abgabe eines Pflichtangebots gemäß § 35 Abs. 2 WpÜG auslöst.

Die Bieterin führt in Ziffer 8 der Angebotsunterlage aus, dass sie bei Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots an die Fair Value-Aktionäre gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG am 26. Februar 2018 zudem die Absicht hatte, mit dem Übernahmeangebot zugleich die Voraussetzungen dafür zu schaffen, dass die Fair Value einen Antrag auf Widerruf der Zulassung der Fair Value-Aktien zum Handel im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse stellen kann. Die Bieterin weist in der Angebotsunterlage jedoch darauf hin, dass ihre ursprüngliche Absicht, mit diesem Angebot gleichzeitig ein sog. Delisting-Angebot gemäß § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1, Abs. 3 und 4 Börsengesetz („**BörsG**“) zu unterbreiten, aufgrund von Regelungen in der Satzung der Fair Value gegenwärtig nicht umsetzbar sei.

Ausweislich der Angebotsunterlage verfolgen die Bieterin, die Bieter-Mutterunternehmen und die Mitglieder der Wecken-Gruppe mit diesem Angebot keine weiteren wirtschaftlichen oder strategischen Absichten.

3. Wesentlicher Inhalt des Übernahmeangebots

3.1 Angebotspreis und Angebotsfristen

Die Bieterin bietet nach Maßgabe der Bestimmungen und Bedingungen der Angebotsunterlage allen Fair Value-Aktionären an, die von ihnen gehaltenen Fair Value-Aktien (ISIN DE000A0MW975) mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils EUR 2,00, einschließlich aller zum Zeitpunkt der Abwicklung des Übernahmeangebots bestehenden Nebenrechte (insbesondere der Gewinnanteilberechtigung), zu einem Angebotspreis von EUR 8,28 je Fair Value-Aktie zu erwerben. Das Angebot ist ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot im Sinne des WpÜG.

Die Frist zur Annahme des Angebots („**Annahmefrist**“) endet vorbehaltlich möglicher gesetzlicher Verlängerungen am 14. Mai 2018, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York). Die weitere Annahmefrist gemäß § 16 Abs. 2 WpÜG endet zwei Wochen nach Veröffentlichung des vorläufigen Ergebnisses des Übernahmeangebots durch die Bieterin gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG („**Weitere Annahmefrist**“). Vorbehaltlich einer möglichen gesetzlichen Verlängerung der Annahmefrist beginnt die Weitere Annahmefrist voraussichtlich am 18. Mai 2017 und endet voraussichtlich am 31. Mai 2018 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York).

Fair Value-Aktien, hinsichtlich derer das Angebot während der Annahmefrist oder während der Weiteren Annahmefrist angenommen wurde und die fristgerecht in die ISIN DE000A2LQ199 umgebucht worden sind, werden in der Angebotsunterlage und im Folgenden als die „**Zum Verkauf Eingereichten Fair Value-Aktien**“ bezeichnet.

Den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge werden die Zum Verkauf Eingereichten Fair Value-Aktien voraussichtlich ab dem dritten Bankarbeitstag nach Beginn der Annahmefrist im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse unter der ISIN DE000A2LQ199 gehandelt werden können. Der Handel mit den Zum Verkauf Eingereichten Fair Value-Aktien im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse wird laut Angebotsunterlage mit Ablauf des letzten Tages der Weiteren Annahmefrist eingestellt.

3.2 Angebotsbedingungen, behördliche Genehmigungen und Verfahren

Ausweislich Ziffer 11.1 der Angebotsunterlage hat das Bundeskartellamt die fusionskontrollrechtliche Freigabe für den Erwerb von Fair Value-Aktien durch die Bieterin nach Maßgabe des Übernahmeangebots am 20. März 2018 erteilt. Das Angebot und die durch seine Annahme mit den Fair Value-Aktionären zustande kommenden Verträge stehen ausweislich Ziffer 12 der Angebotsunterlage unter keinen Bedingungen.

4. Finanzierung des Übernahmeangebots

Den Angaben unter Ziffer 14 der Angebotsunterlage zufolge hat die Bieterin vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen getroffen, um sicherzustellen, dass ihr die zur voll-

ständigen Erfüllung der maximalen Gesamtkosten für den Erwerb aller Fair Value-Aktien erforderlichen Mittel zur Verfügung stehen. Die maximalen Gesamtkosten belaufen sich laut Angebotsunterlage auf EUR 26.752.564,60. Diese setzen sich zusammen aus (i) dem Betrag in Höhe von EUR 26.052.564,60, der erforderlich wäre, wenn alle Fair Value-Aktionäre außer den FVR-Beteiligungsgesellschaften, die sich gegenüber der Bieterin vertraglich verpflichtet haben, das Angebot für die von ihnen gehaltenen 10.963.878 Fair Value-Aktien nicht anzunehmen, und auch aufgrund Depotsperrvereinbarungen nicht in der Lage sind, die von ihnen gehalten Aktien in das Angebot einzureichen, das Angebot annehmen würden, und (ii) maximalen Transaktionskosten in Höhe von EUR 700.000,00.

Ausweislich der Angebotsunterlage hat die Bieterin zur Sicherstellung der Finanzierung des Angebots die folgenden Maßnahmen getroffen:

- Die Bieterin hat auf ein von ihr für die Zwecke der Abwicklung dieses Angebots eingerichtetes Konto bei ODDO BHF einen Betrag in Höhe von EUR 26.052.564,60 eingezahlt und alle ihre jeweiligen gegenwärtigen und künftigen Forderungen und Ansprüche, die ihr im Zusammenhang mit diesem Abwicklungskonto zustehen oder zustehen werden, an ODDO BHF verpfändet. Die Verpfändung erfolgte den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge 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 des Anspruchs auf die Geldleistung zur Verfügung stehen.

- Darüber hinaus sind die FVR-Beteiligungsgesellschaften laut Angebotsunterlage aufgrund Vereinbarung für den Fall, dass sie entgegen ihrer vertraglichen Verpflichtung das Angebot ganz oder teilweise annehmen, dazu verpflichtet, für jede durch sie vertragswidrig in das Angebot eingereichte Fair Value-Aktie eine Vertragsstrafe in Höhe des Angebotspreises an die Bieterin zu zahlen. Die Vertragsstrafe würde den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Gegenleistung 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. Die FVR-Beteiligungsgesellschaften sind ausweislich der Angebotsunterlage zudem dazu verpflichtet, für jede vertragswidrig verkaufte oder übertragene Fair Value-Aktie eine Vertragsstrafe in Höhe des Angebotspreises an die Bieterin zu zahlen. Darüber hinaus sind laut Angebotsunterlage zwischen der Bieterin, den FVR-Beteiligungsgesellschaften und fünf Depotbanken, bei denen die von den FVR-Beteiligungsgesellschaften gehaltenen Fair Value-Aktien verwahrt sind, Depotsperrvereinbarungen abgeschlossen worden, um sicherzustellen, dass die FVR-Beteiligungsgesellschaften ihre Fair Value-Aktien nicht in das Angebot einreichen können.

Die ODDO BHF Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, ein nach Angabe der Angebotsunterlage von der Bieterin unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen, hat der Bieterin eine Finanzierungsbestätigung gemäß § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG ausgestellt, die der Angebotsunterlage als Anlage 5 beigefügt ist. Darin bestätigt ODDO BHF, dass die Bieterin die notwendigen Maßnahmen getroffen hat, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots

notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruchs auf die Geldleistung zur Verfügung stehen.

5. Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage

Für weitere Informationen und Einzelheiten (insbesondere in Bezug auf die Annahmefristen, die Annahme- und Durchführungsmodalitäten und die Rücktrittsrechte im Rahmen des Übernahmeangebots) werden die Aktionäre der Zielgesellschaft auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Die vorstehenden Informationen fassen lediglich die in der Angebotsunterlage enthaltenen Informationen zusammen. Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Beschreibung des Angebots in dieser Stellungnahme keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den Inhalt und die Abwicklung des Übernahmeangebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind. Jedem Fair Value-Aktionär obliegt es in eigener Verantwortung, die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen und die für ihn notwendigen Maßnahmen zu ergreifen.

VI. Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung (§ 27 Abs. 1 Nr. 1 WpÜG)

Die Bieterin bietet als Gegenleistung im Sinne von § 11 Abs. 2 Satz 2 Nr. 4 WpÜG eine Geldleistung, den Angebotspreis, in Höhe von EUR 8,28 je Fair Value-Aktie. Der Angebotspreis beinhaltet alle Nebenrechte, insbesondere die Gewinnanteilberechtigung zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots.

1. Mindestangebotspreis nach WpÜG

Soweit Vorstand und Aufsichtsrat in der Lage sind, dies aufgrund der ihnen zur Verfügung stehenden Informationen zu beurteilen, erfüllt der Angebotspreis je Fair Value-Aktie die Bestimmungen des § 31 Abs. 1 und 7 WpÜG i.V.m. den §§ 3 ff. WpÜG-AngebotsVO über den gesetzlichen Mindestpreis, der sich nach dem höheren der beiden nachfolgend dargestellten Schwellenwerte bemisst:

1.1 Börsenkurs

Nach § 5 WpÜG-AngebotsVO muss bei einem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot gemäß §§ 29 ff. WpÜG die Gegenleistung mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der jeweiligen Aktie während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 WpÜG entsprechen („**Drei-Monats-Durchschnittskurs**“), die am 26. Februar 2018 erfolgt ist. Der von der BaFin bestimmte, und der Bieterin von der BaFin angabegemäß mitgeteilte Drei-Monats-Durchschnittskurs gemäß § 5 WpÜG-AngebotsVO bis zum 25. Februar 2018 (einschließlich) betrug EUR 8,28 je Fair Value-Aktie. Der Angebotspreis entspricht damit dieser gesetzlichen Vorgabe.

1.2 Vorerwerbe

Nach § 4 WpÜG-AngebotsVO muss die Gegenleistung bei einem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot gemäß den §§ 29 ff. WpÜG weiterhin mindestens dem Wert der höchsten von der Bieterin,

einer mit ihr gemeinsam handelnden Person im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen im Sinne von § 2 Abs. 6 WpÜG innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nach § 14 Abs. 2 Satz 1 WpÜG gewährten oder vereinbarten Gegenleistung entsprechen.

Ausweislich der Angebotsunterlage haben in diesem sechsmonatigen Zeitraum weder die Bieterin noch gemeinsam mit ihr handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen im Sinne von § 2 Abs. 6 WpÜG Fair Value-Aktien erworben oder Vereinbarungen über den Erwerb von Fair Value-Aktien geschlossen.

1.3 Parallelerwerbe

Vorstand und Aufsichtsrat haben zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme keine Kenntnis von Parallelerwerben der Bieterin. Sollte die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen im Sinne von § 2 Abs. 6 WpÜG nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage und vor der Veröffentlichung des vorläufigen Ergebnisses des Übernahmeangebots durch die Bieterin gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG Fair Value-Aktien erwerben und hierfür wertmäßig eine höhere als die im Angebot genannte Gegenleistung gewähren oder vereinbaren, erhöht sich die den Fair Value-Aktionären geschuldete Gegenleistung wertmäßig um den Unterschiedsbetrag.

2. Bewertung des Angebotspreises durch Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich eingehend mit der Frage der Angemessenheit der Höhe des Angebotspreises befasst.

2.1 Fairness Opinion

Fair Value hat Rothschild beauftragt, eine Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises aus finanzieller Sicht vorzunehmen (sog. Fairness Opinion). Rothschild hat die von ihr durchgeführte Analyse dem Vorstand und dem Aufsichtsrat am 25. April 2018 übermittelt und erläutert. In ihrer Analyse kommt Rothschild zu dem Ergebnis, dass vorbehaltlich der Ausführungen in der Fairness Opinion und der Richtigkeit der darin enthaltenen Annahmen zum Zeitpunkt der Abgabe der Fairness Opinion der Angebotspreis der Bieterin für die Fair Value-Aktionäre aus finanzieller Sicht angemessen ist. Die Fairness Opinion ist dieser Stellungnahme als Anlage 1 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 an die Aktionäre der Fair Value), 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 Fair Value hat Schutzwirkung für Dritte oder führt zu einer Einbeziehung von Dritten in deren jeweiligen Schutzbereich. Die Fairness Opinion stellt keine Empfehlung seitens

Rothschilds an die Fair Value-Aktionäre dar, das Übernahmeangebot anzunehmen oder nicht anzunehmen. Die Zustimmung von Rothschild, ihre Fairness Opinion dieser Stellungnahme als Anlage anzufügen, 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 solchermaßen aufgefasst werden.

Für die Erstellung der Fairness Opinion hat Rothschild eine Bewertung der Fair Value vorgenommen, wie sie typischerweise von Financial Advisors 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. Fair Value hat außerdem zugesagt, Rothschild bestimmte Aufwendungen zu erstatten und Rothschild von bestimmten Haftungsrisiken und Pflichten freizustellen, die im Zusammenhang mit der Tätigkeit von Rothschild für Fair Value entstehen können. Es wird darauf hingewiesen, dass Rothschild und die mit Rothschild verbundenen Unternehmen möglicherweise in der Vergangenheit, zur Zeit oder in Zukunft andere Geschäftsbeziehungen mit Fair Value, 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 Fair

Value, der Bieterin oder direkten und indirekten Gesellschaftern der Bieterin oder den mit diesen verbundenen Unternehmen erwerben, halten oder veräußern.

2.2 Vergleich mit historischen Börsenkursen

Den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge hat sich die Bieterin bei der Ermittlung des Angebotspreises (i) an dem Drei-Monats-Durchschnittskurs sowie (ii) an dem ausweislich der Angebotsunterlage und der am 5. März 2018 veröffentlichten Ergänzung zur Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots von der BaFin ermittelten gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Fair Value-Aktie während der letzten sechs Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 („**Sechs-Monats-Durchschnittskurs**“) in Höhe von EUR 8,12 orientiert. Darüber hinaus hat die Bieterin ausweislich der Angebotsunterlage keine Bewertungsmethoden für die Ermittlung der wirtschaftlichen Angemessenheit des Angebotspreises angewandt.

Vorstand und Aufsichtsrat haben bei der Beurteilung der Angemessenheit des Übernahmeangebots neben dem Drei-Monats-Durchschnittskurs, der dem Angebotspreis entspricht, sowie dem Sechs-Monats-Durchschnittskurs, der EUR 8,12 beträgt und somit EUR 0,16 bzw. rund 1,9% unterhalb des Angebotspreises liegt, auch folgende Kurse bei der Beurteilung der Angemessenheit des Übernahmeangebots berücksichtigt:

a) Den Schlusskurs der Fair Value-Aktie im XETRA-Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse am 24. April 2018, dem letzten Handelstag vor Beschlussfassung des Vorstands und Aufsichtsrats über die Veröffentlichung dieser Stellungnahme, in Höhe von EUR 8,30; der Angebotspreis liegt EUR 0,02 bzw. rund 0,2% unterhalb dieses Kurses;

b) Den Schlusskurs der Fair Value-Aktie im XETRA-Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse am 26. Februar 2018, dem letzten Handelstag vor Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots, an dem im XETRA-Handel ein Umsatz in Fair Value-Aktien getätigt wurde, in Höhe von EUR 8,30; der Angebotspreis liegt EUR 0,02 bzw. rund 0,2% unterhalb dieses Kurses;

c) Den gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der Fair Value-Aktie während der letzten zwölf Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots („**Zwölf-Monats-Durchschnittskurs**“) in Höhe von rund EUR 7,87[4]; der Angebotspreis liegt EUR 0,41 bzw. rund 5,2% oberhalb dieses Kurses.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Aussagekraft des Börsenkurses der Fair Value-Aktie im Hinblick auf die Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Angebotspreises – obwohl die Fair Value-Aktien gegenwärtig zum Handel im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (*General Standard*) zugelassen sind und bis zum 16. April 2018 zudem im Teilbereich des Regulierten Marktes der Frankfurter Wertpapierbörse mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Stan-*

[4] Quelle: FactSet.

dard) zugelassen waren und trotz des Handels der Fair Value-Aktien im elektronischen Handelssystem XETRA an der Frankfurter Wertpapierbörse – insofern eingeschränkt ist, als sich die Fair Value-Aktien nur in geringem Umfang in Streubesitz befinden und die Umsatzvolumina in Fair Value-Aktien an den deutschen Börsen seit der Übernahme der Fair Value durch die DEMIRE in 2015 sehr niedrig waren. So lag der während eines Handelstags in Fair Value-Aktien im XETRA-Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse getätigte Umsatz in den drei Monaten vor Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Übernahmeangebots am 26. Februar 2018 im Durchschnitt bei unter 3.500 Stück. Das entspricht einem durchschnittlichen preisgewichteten Volumen von unter EUR 30.000 je Handelstag.

Außerdem weisen Vorstand und Aufsichtsrat darauf hin, dass das Angebot im Gegensatz zum Übernahmeangebot der DEMIRE in 2015 keinen Kontrollerwerb darstellt. Da sich die direkt an der Fair Value beteiligten FVR-Beteiligungsgesellschaften ausweislich der Angebotsunterlage verpflichtet haben, das Übernahmeangebot nicht anzunehmen (siehe hierzu Ziffer 14 der Angebotsunterlage sowie Ziffer V.4 dieser Stellungnahme), beschränkt sich das Angebot faktisch lediglich auf die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Übernahmeangebots im Streubesitz befindlichen 3.065.135 Fair Value-Aktien.

Der Börsenkurs wird zudem seit Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Übernahmeangebots am 26. Februar 2018 durch die darin enthaltene Ankündigung des beabsichtigten Angebotspreises beeinflusst. Weiterhin kann nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat nicht gänzlich ausgeschlossen werden, dass der Börsenkurs der Fair Value-Aktie zumindest seit Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe eines Übernahmeangebots am 26. Februar 2018 auch durch Spekulationen beeinflusst wird.

2.3 Vergleich mit dem EPRA-NAV

Der EPRA-NAV (wie in Ziffer IV.8 dieser Stellungnahme definiert) wird als Indikator für das langfristige Eigenkapital herangezogen und wird auf der Basis des Nettoreinvermögens (NAV), korrigiert um derivative Finanzinstrumente und latente Steuern, ermittelt. Die Eigenkapitalbasis stellt den Vermögenswert der Gesellschaft abzüglich aller Verbindlichkeiten der Gesellschaft dar. Die Bewertung der als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien, die den wesentlichen Vermögensbestandteil der Fair Value darstellen, erfolgt auf Basis von Wertermittlungen von Immobilienbewertungsunternehmen unter Verwendung ihrer jeweils eigenen Methoden und Annahmen. Für die von Fair Value gehaltenen Immobilien liegt ein Bewertungsgutachten von der CBRE GmbH zum 31. Dezember 2017 vor. Demnach betrug der EPRA-NAV der Fair Value zum 31. Dezember 2017 EUR 9,09 und wurde wie nachstehend aufgeführt abgeleitet:

Beschreibung	EPRA-NAV (EUR Mio.)	Anzahl sich in Umlauf befindender Aktien (*)	EPRA-NAV je in Umlauf befindlicher Aktie (*) (EUR)
NAV gemäß Konzernbilanz	127,6	14.029.013	9,09
Sonstige Anpassungen	-	-	-
EPRA-NAV	127,6	14.029.013	9,09

* Unter Berücksichtigung (Abzug) von 81.310 eigenen Aktien der Fair Value.

Der Angebotspreis liegt somit EUR 0,81 bzw. rund 8,91% unterhalb des EPRA-NAV je in Umlauf befindlicher Fair Value-Aktie[5] zum 31. Dezember 2017. Vorstand und Aufsichtsrat stellen in diesem Zusammenhang fest, dass die Fair Value-Aktie historisch zu einem strukturellen Abschlag auf den EPRA-NAV je Aktie gehandelt wurde, der nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat insbesondere zurückzuführen ist auf

- die komplexe Geschäftsstruktur der Fair Value (insbesondere den hohen Anteil an indirekt gehaltenen Immobilien),
- die im Vergleich zu anderen in Deutschland börsennotierten Immobiliengesellschaften geringe Profitabilität der Fair Value, sowie
- die geringe Liquidität der Fair Value-Aktie.

Weiterhin haben Vorstand und Aufsichtsrat in diesem Zusammenhang festgestellt, dass auch die Aktien einiger deutscher Gewerbeimmobiliengesellschaften, die an deutschen Wertpapierbörsen gehandelt werden, derzeit mit einem Abschlag auf den EPRA-NAV gehandelt werden.

Der Abschlag des Angebotspreises zum EPRA-NAV je in Umlauf befindlicher Fair Value-Aktie[6] ist zudem mit dem Abschlag der im Rahmen des DEMIRE-Angebots gebotenen Gegenleistung zum EPRA-NAV je Aktie der DEMIRE in Höhe von rund 11,9% vergleichbar.

2.4 Entwicklungspotenzial der Fair Value

Zur Einschätzung der Angemessenheit des Angebotspreises haben Vorstand und Aufsichtsrat die historische Entwicklung der Fair Value sowie die zukünftigen Chancen und Risiken betrachtet. Vorstand und Aufsichtsrat kommen unter besonderer Berücksichtigung der Fundamentalbewertungsmethoden und der auf Multiplikatoren basierenden Analysen von Vergleichsunternehmen, die von Rothschild im Rahmen der Fairness Opinion vorgenommen wurden, zu dem Ergebnis, dass der Angebotspreis innerhalb der Bewertungsspannbreite, basierend auf

[5] Entsprechend 14.029.013 Fair Value-Aktien unter Berücksichtigung (Abzug) 81.310 eigener Aktien der Fair Value.

[6] Entsprechend 14.029.013 Fair Value-Aktien unter Berücksichtigung (Abzug) 81.310 eigener Aktien der Fair Value.

verschiedenen Bewertungsmethoden, liegt und daher den Wert der Fair Value Aktie angemessen reflektiert.

2.5 Angemessenheit des Angebotspreises

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich eingehend mit der Frage der Angemessenheit der Höhe des Angebotspreises befasst. Sie halten den Angebotspreis auf Grundlage der vorgenannten Ausführungen sowie auf Grundlage der Fairness Opinion von Rothschild, deren Annahmen und Analysen soweit möglich durch Vorstand und Aufsichtsrat überprüft wurden und deren Wertungen sich Vorstand und Aufsichtsrat zu eigen machen, insbesondere aus den folgenden Gründen für finanziell angemessen:

- Aufsichtsrat und Vorstand stützen ihre Überzeugung auf verschiedene Bewertungsverfahren (einschließlich der im Rahmen der Erstellung der Fairness Opinion angewandten Bewertungsverfahren), die eigene Beurteilung des Angebotspreises im Vergleich zu dem Entwicklungspotenzial der Fair Value sowie auf den der Veröffentlichung der Absicht der Bieterin zur Abgabe des Angebots vorausgehenden Sechs-Monats-Durchschnittskurs, der EUR 0,16 bzw. rund 1,9% unterhalb des Angebotspreises liegt, und den der Veröffentlichung der Absicht der Bieterin zur Abgabe des Angebots vorausgehenden Zwölf-Monats-Durchschnittskurs, der EUR 0,41 bzw. rund 5,2% unterhalb des Angebotspreises liegt.

- Der Angebotspreis liegt mit einem Abschlag von rund 8,9% zum EPRA-NAV je in Umlauf befindlicher Fair Value-Aktie[7] in Höhe von EUR 9,09 im Rahmen des historischen Abschlags des Börsenkurses zum EPRA-NAV je in Umlauf befindlicher Fair Value-Aktie. Vorstand und Aufsichtsrat stellen fest, dass die Fair Value-Aktie historisch zu einem strukturellen Abschlag auf den EPRA-NAV je Aktie gehandelt wurde, der nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat insbesondere zurückzuführen ist auf (i) die komplexe Geschäftsstruktur der Fair Value (insbesondere den hohen Anteil an indirekt gehaltenen Immobilien), (ii) die im Vergleich zu anderen in Deutschland börsennotierten Immobiliengesellschaften geringe Profitabilität der Fair Value und (iii) die geringe Liquidität der Fair Value-Aktie. Weiterhin haben Vorstand und Aufsichtsrat in diesem Zusammenhang festgestellt, dass auch die Aktien einiger deutscher Gewerbeimmobiliengesellschaften, die an deutschen Wertpapierbörsen gehandelt werden, derzeit mit einem Abschlag auf den EPRA-NAV gehandelt werden und dass der Abschlag des Angebotspreises zum EPRA-NAV im Rahmen des DEMIRE-Angebots rund 11,9% beträgt.

- Vorstand und Aufsichtsrat kommen insbesondere unter Berücksichtigung der Fundamentalbewertungsmethoden und der auf Multiplikatoren basierenden Analysen von Vergleichsunternehmen zu dem Ergebnis, dass der Angebotspreis innerhalb der Bewertungsspannbreite, basierend auf verschiedenen Bewertungsmethoden, liegt und daher den Wert der Fair Value-Aktie – insbesondere aufgrund der geringen Profitabilität der Fair Value – angemessen reflektiert.

---

[7] Entsprechend 14.029.013 Fair Value-Aktien unter Berücksichtigung (Abzug) 81.310 eigener Aktien der Fair Value.

- Rothschild kommt in der Fairness Opinion zu dem Ergebnis, dass der Angebotspreis aus finanzieller Sicht angemessen ist.

VII. Von der Bieterin mit dem Übernahmeangebot verfolgte Ziele und voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Zielgesellschaft, die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der Zielgesellschaft (§ 27 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 und Nr. 3 WpÜG)

Die Bieterin hat in der Angebotsunterlage unter Ziffer 9 die gemeinsamen Absichten der Bieterin, der Mitglieder der Wecken-Gruppe und der Bieter-Mutterunternehmen im Hinblick auf Fair Value und die wesentlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für Fair Value, ihre Arbeitnehmer und deren Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte von Fair Value dargestellt.

Vorstand und Aufsichtsrat haben die in der Angebotsunterlage dargestellten Absichten und Ziele der Bieterin und ihre möglichen Folgen eingehend geprüft.

1. Künftige Geschäftstätigkeit; Vermögen und zukünftige Verpflichtungen der Fair Value

Die Bieterin führt in Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage ihre Absichten betreffend die künftige Geschäftstätigkeit, das Vermögen sowie die künftigen Verpflichtungen von Fair Value aus.

Demnach beabsichtigt die Bieterin zu prüfen, die Zielgesellschaft über die DEMIRE und die FVR-Beteiligungsgesellschaften 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. Grundsätzlich begrüßen Vorstand und Aufsichtsrat diese Absicht vorbehaltlich einer rechtlich zulässigen und aus Sicht der Fair Value wirtschaftlich vorteilhaften Ausgestaltung.

Ausweislich der Angebotsunterlage hat die Bieterin keine darüber hinaus gehenden Absichten, Maßnahmen hinsichtlich der künftigen Geschäftstätigkeit, der Verwendung des Vermögens oder der künftigen Verpflichtungen der Fair Value zu veranlassen.

2. Vorstand und Aufsichtsrat der Fair Value

Ausweislich Ziffer 9.4 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, mit dem Vorstand der Fair Value konstruktiv zusammenzuarbeiten, der das Unternehmen im Einklang mit den gesetzlichen Vorgaben unabhängig und in eigener Verantwortung leiten soll.

Der Angebotsunterlage zufolge beabsichtigt die Bieterin nicht, die Größe des Aufsichtsrats zu verändern, strebt jedoch an, nach Vollzug des Angebots angemessen im Aufsichtsrat von Fair Value vertreten zu sein, soweit Sitze im Aufsichtsrat neu zu besetzen sind.

3. Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen der Arbeitnehmer des Fair Value-Konzerns

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen ausdrücklich, dass die Bieterin den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge nicht beabsichtigt, die Fair Value zu Maßnahmen zu veranlassen, die zu Änderungen der Belegschaft, der Arbeitnehmervertretungen oder der Beschäftigungsbedingungen der Fair Value oder der übrigen Mitglieder des Fair Value-Konzerns führen.

4. Sitz der Zielgesellschaft; Standort wesentlicher Unternehmensteile

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen weiterhin die von der Bieterin in der Angebotsunterlage zum Ausdruck gebrachte Absicht, weder eine Verlegung des Sitzes der Fair Value aus Gräfelfing zu veranlassen noch ein anderes Mitglied des Fair Value-Konzerns dazu zu veranlassen, den jeweiligen Satzungssitz zu verlegen oder wesentliche Unternehmensteile der Fair Value oder anderer Mitglieder des Fair Value-Konzerns zu verlegen, zu schließen oder zu veräußern.

5. Absichten der Bieterin im Hinblick auf den REIT-Status der Zielgesellschaft

Die Bieterin beabsichtigt den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge zwar, den REIT-Status der Fair Value zunächst weiter aufrechtzuerhalten. Sie hat ausweislich der Angebotsunterlage jedoch ebenfalls die Absicht, nach Vollzug des Angebots eine Aufhebung des REIT-Status der Fair Value sowie dessen rechtliche Voraussetzungen und wirtschaftlichen Folgen für die Fair Value und die Fair Value-Aktionäre zu prüfen.

Voraussetzung für die Aufrechterhaltung des REIT-Status der Zielgesellschaft ist neben der Zulassung der Fair Value-Aktien an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 11 WpHG insbesondere auch die Einhaltung der Höchstbeteiligungsgrenze gemäß § 11 Abs. 4 REITG sowie des Streubesitzerfordernisses gemäß § 11 Abs. 1 Satz 1 REITG.

Gemäß Höchstbeteiligungsgrenze, die auch in § 7 Abs. 2 der Satzung der Fair Value abgebildet ist, darf kein Aktionär einer REIT-Aktiengesellschaft direkt 10% oder mehr der Aktien oder Aktien in einem solchen Umfang halten, dass er unmittelbar 10% oder mehr der Stimmrechte hält, wobei die unmittelbare, zivilrechtliche Eigentümerstellung an den Aktien maßgeblich ist, so dass Aktien, die von einer Tochtergesellschaft eines (indirekten) Aktionärs gehalten werden, diesem – vorbehaltlich einer etwaigen Treuhandschaft – im Hinblick auf die Einhaltung der Höchstbeteiligungsgrenze nicht zuzurechnen sind.

Gemäß dem Streubesitzerfordernis, das auch in § 7 Abs. 1 der Satzung der Fair Value abgebildet ist, muss eine REIT-Aktiengesellschaft zudem dauerhaft eine Mindeststreubesitzquote in Höhe von 15% aufweisen. Als Streubesitz in diesem Sinne gelten gemäß § 11 Abs. 1 Satz 3 REITG die Aktien derjenigen Aktionäre, denen insgesamt jeweils weniger als 3% der Stimmrechte an der jeweiligen REIT-Aktiengesellschaft zustehen. Dabei richtet sich die Berechnung der jeweils gehaltenen Aktien nach den §§ 34 ff. WpHG, so dass z.B. eine Zurechnung der Stimmrechte aus von Tochterunternehmen gehaltenen Aktien bei deren Mutterunternehmen stattfindet.

Die Steuerbefreiung einer REIT-Aktiengesellschaft endet gemäß § 18 Abs. 2 Satz 1 und 2 REITG, wenn während dreier aufeinander folgender Wirtschaftsjahre gegen die Höchstbeteiligungsgrenze oder das Streubesitzerfordernis verstoßen wird, mit dem Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres. Um die REIT-Aktiengesellschaft und ihre Aktionäre zu veranlassen, den REIT-Status und die diesbezüglichen Voraussetzungen stets zu wahren, sehen das REITG und die Satzung der Fair Value verschiedene Sanktionen für Verstöße gegen diese Anforderungen vor.

Für den gegen die Höchstbeteiligungsgrenze verstoßenden Fair Value-Aktionär ergeben sich insbesondere die folgenden rechtlichen Konsequenzen:

- Er kann gemäß § 16 Abs. 2 Satz 2 REITG Aktionärsrechte nur in dem Umfang geltend machen, wie sie einem Aktionär bei einer Beteiligung von weniger als 10% zustehen würden.

- Er ist gemäß § 28 Abs. 1 Satz 2 der Satzung der Fair Value dazu verpflichtet, dafür zu sorgen, dass die ihm zuzurechnende Beteiligung die Höchstbeteiligungsgrenze nicht mehr überschreitet.

- Der Vorstand der Fair Value ist gemäß § 28 Abs. 2 der Satzung der Fair Value verpflichtet, unverzüglich nachdem er von dem Verstoß Kenntnis erlangt hat, den betreffenden Fair Value-Aktionär zur Herstellung des ordnungsmäßen Zustands und zur Erteilung eines geeigneten Nachweises hierüber innerhalb einer Frist von zwei Monaten aufzufordern. Der Vorstand der Fair Value kann unter den gleichen Voraussetzungen auch ein Angebot zum Erwerb eigener Aktien unterbreiten oder andere Gegenmaßnahmen ergreifen.

- Für den Fall, dass ein Fair Value-Aktionär zwei Monate nach der vom Vorstand gesetzten Frist den Nachweis über die Wiederherstellung des ordnungsgemäßen Zustands nicht erbracht hat, kann der Vorstand der Fair Value von dem betreffenden Fair Value-Aktionär (i) gemäß § 28 Abs. 3 der Satzung der Fair Value die unentgeltliche Übertragung derjenigen Fair Value-Aktien verlangen, die die Höchstbeteiligungsgrenze überschreiten, (ii) gemäß § 29 Abs. 1 der Satzung der Fair Value im vereinfachten Verfahren und ohne Hauptversammlungsbeschluss eine zwangsweise Einziehung dieser Fair Value-Aktien anordnen und/oder (iii) gemäß § 28 Abs. 4 der Satzung der Fair Value Schadensersatz verlangen. Der Schadensersatzanspruch erfasst auch solchen Schaden, der der Zielgesellschaft dadurch entsteht, dass sie infolge eines Wegfalls der Steuerbefreiung gemäß § 18 Abs. 3 REITG bestimmten Fair Value-Aktionären gegenüber zur Entschädigung verpflichtet ist.

Für den Fall eines Verlusts der Steuerbefreiung gemäß § 18 Abs. 3 REITG (Streubesitzerfordernis) sehen § 11 Abs. 3 REITG und § 34 Abs. 1 der Satzung der Fair Value vor, dass jeder Aktionär, der vor der Veröffentlichung des Verlustes der Steuerbefreiung Fair Value-Aktien erworben hat und nach dieser Veröffentlichung noch Inhaber der 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. Dabei berechnet sich die Höhe des Entschädigungsanspruchs anhand des mit dem Verlust der Steuerbefreiung einhergehenden Wertverlustes der Fair Value-Aktien. Nach § 34 Abs. 4 der Satzung der Fair Value ist der Schaden für alle betroffenen Fair Value-Aktionäre pauschal von einem vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. benannten Wirtschaftsprüfer festzulegen.

Weder Gesetz noch die Satzung der Fair Value sehen im Fall eines Verstoßes gegen das Streubesitzerfordernis ein Ankaufsrecht, die Einziehung von Fair Value-Aktien oder einen unmittelbaren Schadenersatzanspruch gegen einen Fair Value-Aktionär vor. Sollte allerdings ein Fair Value-Aktionär einen Verstoß gegen das Streubesitzerfordernis veranlassen, indem er etwa insgesamt indirekt mehr als 85% der Fair Value-Aktien erwirbt – was aufgrund der Zurechnungsnormen ohne Verletzung des Höchstbeteiligungserfordernisses möglich wäre – und damit einen Streubesitz von 15% von vornherein unmöglich machen, so kommt eine Schadensersatzpflicht dieses Aktionärs aufgrund Verletzung der allgemeinen Treuepflicht des Aktionärs in Betracht.

5.1 Beabsichtigte Maßnahmen zur Aufrechterhaltung des REIT-Status nach erfolgter Übernahme

Bei einer erfolgreichen Übernahme der Fair Value könnte die Bieterin gegen die Höchstbeteiligungsgrenze und möglicherweise auch gegen das Streubesitzerfordernis verstoßen. Sowohl ein Verstoß gegen die Höchstbeteiligungsgrenze als auch ein Verstoß gegen das Streubesitzerfordernis können jedoch nachträglich geheilt werden, ohne dass es zu einem Verlust der Steuerbefreiung der REIT-Aktiengesellschaft kommt. Durch das rechtzeitige Ergreifen derartiger Heilungsmöglichkeiten können etwaige Schadenersatzfolgen für die Zielgesellschaft und die Bieterin vermieden werden.

Die Bieterin beabsichtigt der Angebotsunterlage zufolge, derartige Heilungsmaßnahmen zu ergreifen. In der Angebotsunterlage sind die nachstehenden Heilungsmaßnahmen aufgeführt:

a) Für den Fall eines Verstoßes gegen die Höchstbeteiligungsgrenze zieht die Bieterin in Erwägung, die erworbenen Fair Value-Aktien unverzüglich nach deren Erwerb entweder in Paketen von jeweils weniger als 10% der ausstehenden Fair Value-Aktien in Tochter- oder Schwestergesellschaften oder im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung in die DEMIRE einzubringen, die ihrerseits wiederum diese Fair Value-Aktien in Paketen von jeweils weniger als 10% der ausstehenden Fair Value-Aktien in Tochtergesellschaften der DEMIRE einbringen würde. Durch diese Konstruktionen würde der Verstoß gegen die Höchstbeteiligungsgrenze geheilt.

b) Um sicherzustellen, dass infolge der Übernahme weiterhin mindestens 15% der Fair Value-Aktien von dritten Personen gehalten werden, die jeweils weniger als 3% der Fair Value-Aktien halten, zieht die Bieterin verschiedene Handlungsoptionen in Erwägung, beabsichtigt jedoch erst im Anschluss an das Übernahmeverfahren darüber zu entscheiden, welche Maßnahmen zur Heilung eines ggf. verletzten Streubesitzerfordernisses ergriffen werden sollen. Den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge zieht die Bieterin in Erwägung, die folgenden Maßnahmen allein oder in Kombination zu ergreifen:

   - Platzierung von Aktienpaketen von bis zu 2,99% von Fair Value-Aktien bei dritten Personen im Wege eines Wertpapierdarlehens (sog. Wertpapierleihe), wobei die Bieterin mit dem jeweiligen Darlehensnehmer eine vertragliche Regelung treffen würde, der zufolge die Bieterin auf die Stimmrechtsausübung des Darlehensnehmers keinen Einfluss nehmen kann, so dass gemäß § 11 Abs. 1 Satz 4 REITG i.V.m. § 34 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG keine Zurechnung der Stimmrechte bei der Bieterin stattfindet;

- Abverkauf von Fair Value-Aktien;
- Kapitalmaßnahmen bei der Fair Value unter Ausschluss des Bezugsrechts, z.B. aus genehmigtem Kapital, im Rahmen derer kleinere Pakete von Fair Value-Aktien bei dritten Zeichnern platziert würden.

5.2 Zukünftiger Verlust des REIT-Status

Der Angebotsunterlage zufolge beabsichtigt die Bieterin, nach dem Vollzug des Angebots eine Aufhebung des REIT-Status der Fair Value sowie dessen rechtliche Voraussetzungen und wirtschaftliche Folgen für die Fair Value und deren Aktionäre zu prüfen. Ausweislich der Angebotsunterlage sieht die Bieterin eine Möglichkeit zur Beseitigung des REIT-Status der Fair Value darin, zusammen mit oder indirekt über die DEMIRE und die FVR-Beteiligungsgesellschaften einen satzungsändernden Beschluss der Hauptversammlung der Fair Value zu veranlassen, der mit der für Satzungsänderungen erforderlichen Mehrheit den Zusatz „REIT“ aus der Firma streicht und alle übrigen auf den REIT-Status bezogenen Passagen der Satzung anpasst. Mit der Eintragung der Satzungsänderungen im Handelsregister wäre der REIT-Status der Fair Value aufgehoben. Die Bieterin führt in der Angebotsunterlage auf, dass sie im Falle einer Beendigung des REIT-Status davon absehen würde, die unter Ziffer 9.5 a) der Angebotsunterlage bzw. Ziffer VII.5.1a) dieser Stellungnahme genannten Heilungsmöglichkeiten umzusetzen, soweit diese noch nicht ergriffen sein sollten.

6. Beabsichtigte Strukturmaßnahmen

Den Angaben in Ziffer 9.6 der Angebotsunterlage zufolge zieht die Bieterin Strukturmaßnahmen in Erwägung.

6.1 Delisting

Ausweislich der Angebotsunterlage ist der Widerruf der Zulassung der Fair Value-Aktien zum Handel am Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse („**Delisting**“) auf Grundlage des Angebots nicht mehr beabsichtigt. Die Bieterin führt in der Angebotsunterlage jedoch aus, dass sie die Fair Value zukünftig, etwa im Falle einer beabsichtigten Aufhebung des REIT-Status, im Rahmen des rechtlich Zulässigen zusammen mit oder indirekt über die DEMIRE und die FVR-Beteiligungsgesellschaften dazu veranlassen könnte, für die Fair Value-Aktien einen Widerruf der Börsenzulassung zu beantragen. Gemäß § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1, Abs. 3 und 4 BörsG müsste den Aktionären der Fair Value in diesem Zusammenhang ein sog. Delisting-Angebot gemäß § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1, Abs. 3 und 4 BörsG unterbreitet werden. Ein solches Delisting-Angebot könnte dem Angebotspreis wertmäßig entsprechen, aber auch niedriger oder höher als der Angebotspreis ausfallen.

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Ansicht, dass es grundsätzlich den legitimen Interessen der Bieterin, der Mitglieder der Wecken-Gruppe und der Bieter-Mutterunternehmen entsprechen könnte, zu einem späteren Zeitpunkt ein Delisting der Fair Value-Aktien zu prüfen und dieses im Rahmen des rechtlich Zulässigen gegebenenfalls zu veranlassen.

6.2 Sonstige Strukturmaßnahmen

Die Bieterin beabsichtigt ausweislich der Angebotsunterlage nicht, weitere Strukturmaßnahmen insbesondere nach dem Umwandlungsgesetz oder Aktiengesetz in Bezug auf die Fair Value vorzunehmen.

6.3 Mögliche spätere Strukturmaßnahmen

Ungeachtet dessen weisen Vorstand und Aufsichtsrat darauf hin, dass die Bieterin, die Bieter-Mutterunternehmen und die Mitglieder der Wecken-Gruppe ausweislich der Angebotsunterlage gemäß § 30 Abs. 1 Nr. 1 WpÜG bereits 77,70% der Stimmrechte in der Hauptversammlung der Fair Value halten und somit bereits über die für gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen erforderliche qualifizierte Kapitalmehrheit verfügen, zu denen z.B. Satzungsänderungen, Kapitalerhöhungen (mit oder ohne Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre), Umwandlungen, Verschmelzungen, Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags gemäß §§ 291 ff. AktG und die Auflösung der Zielgesellschaft gehören.

Darüber hinaus könnten die Bieterin, die Bieter-Mutterunternehmen und/oder die Mitglieder der Wecken-Gruppe nach Abschluss des Übernahmeangebots unter anderem zu folgenden, weiteren Strukturmaßnahmen in der Lage sein:

- Die Bieterin, ein Mitglied der Wecken-Gruppe, eines der Bieter-Mutterunternehmen oder ein anderer Hauptaktionär, dem 95% des Grundkapitals der Zielgesellschaft gehören, könnte gemäß §§ 327a ff. AktG eine Übertragung der übrigen Fair Value-Aktien verlangen („**Aktienrechtlicher Squeeze-Out**“).

- Die Bieterin, ein Mitglied der Wecken-Gruppe, eines der Bieter-Mutterunternehmen oder ein anderer Hauptaktionär, dem 90% des Grundkapitals der Zielgesellschaft gehören, könnte gemäß § 62 Abs. 5 des Umwandlungsgesetzes („**UmwG**“) i.V.m. 327a ff. AktG eine Übertragung der übrigen Fair Value-Aktien im Zusammenhang mit einer Verschmelzung verlangen („**Umwandlungsrechtlicher Squeeze-Out**“).

- Die Bieterin wäre berechtigt, einen Antrag gemäß § 39a WpÜG zu stellen, ihr die übrigen Fair Value-Aktien gegen Gewährung einer angemessenen Abfindung durch Gerichtsbeschluss zu übertragen („**Übernahmerechtlicher Squeeze-Out**“), sollten ihr oder einem mit ihr verbundenen Unternehmen nach dem Vollzug des Angebots oder innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist mindestens 95% des stimmberechtigten Grundkapitals der Zielgesellschaft gehören.

7. Künftige Geschäftstätigkeit der Bieterin, der Bieter-Mutterunternehmen und der Mitglieder der Wecken-Gruppe

Mit Ausnahme der in Ziffer 15 der Angebotsunterlage dargestellten Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieterin und des zeitgleich veröffentlichten DEMIRE-Angebots haben die Bieterin, die Mitglieder der Wecken-Gruppe und die Bieter-Mutterunternehmen laut Ziffer 9.7 Angebotsunterlage keine Absichten, die Auswirkungen auf den Sitz der Gesellschaften oder

den Standort wesentlicher Unternehmensteile, die Verwendung des Vermögens oder die künftigen 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 oder der Bieter-Mutterunternehmen haben könnten.

VIII. Mögliche Auswirkungen des Übernahmeangebots auf die Fair Value-Aktionäre

Die folgenden Ausführungen dienen dazu, den Fair Value-Aktionären Hinweise für die Bewertung der Auswirkungen einer Annahme oder Nichtannahme des Übernahmeangebots zu geben.

Die nachstehend aufgeführten Gesichtspunkte erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Jedem Fair Value-Aktionär obliegt es in eigener Verantwortung, sich über die Angaben in der Angebotsunterlage zu informieren und über die Auswirkungen einer Annahme oder einer Nichtannahme des Übernahmeangebots ein Urteil zu bilden. Vorstand und Aufsichtsrat raten den Aktionären der Fair Value, sich in diesem Zusammenhang gegebenenfalls sachverständig beraten zu lassen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie keine Einschätzung darüber abgeben und abgeben können, ob Fair Value-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 Fair Value-Aktionären, vor einer Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots steuerliche Beratung einzuholen, bei der die persönlichen Verhältnisse des jeweiligen Aktionärs berücksichtigt werden können.

Entsprechend dem Hinweis unter Ziffer 13.2 der Angebotsunterlage, sollten sich Fair Value-Aktionäre, die das Angebot annehmen wollen, mit eventuellen Fragen bezüglich der Annahme des Angebots und dessen technischer Abwicklung an ihre depotführende Bank bzw. ihr sonstiges depotführendes Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit Sitz oder Niederlassung in Deutschland wenden. Dieses ist über die Handhabung der Annahme und die Abwicklung des Angebots gesondert informiert worden und ist gehalten, Kunden, die in ihrem Depot Fair Value-Aktien halten, über das Angebot und die für dessen Annahme erforderlichen Schritte zu informieren.

1. Mögliche Auswirkungen bei Annahme des Übernahmeangebots

Fair Value-Aktionäre, die das Übernahmeangebot annehmen, verlieren hinsichtlich der Fair Value-Aktien, für die das Übernahmeangebot angenommen wurde, bei Vollzug des Übernahmeangebots mit der Übertragung dieser Fair Value-Aktien auf die Bieterin ihre Mitgliedschaftsrechte und Vermögensrechte an der Zielgesellschaft. Sie sollten Folgendes berücksichtigen:

- Fair Value-Aktionäre werden hinsichtlich der Fair Value-Aktien, für die das Übernahmeangebot angenommen und vollzogen wird, nicht mehr von einer etwaigen günstigen Geschäftsentwicklung

der Fair Value (einschließlich einer etwaigen günstigen Wertentwicklung der Immobilien der Fair Value) bzw. einer etwaigen günstigen Kursentwicklung der Fair Value-Aktie profitieren.

- Als REIT-Aktiengesellschaft ist die Fair Value gesetzlich verpflichtet, einen bestimmten Anteil ihres handelsrechtlichen Jahresüberschusses als Dividende an ihre Aktionäre auszuschütten (hierzu näher Ziffer IV.2 dieser Stellungnahme sowie Ziffer 7.2 der Angebotsunterlage). Fair Value-Aktionäre werden hinsichtlich der Fair Value-Aktien, für die das Übernahmeangebot angenommen und vollzogen wird, nicht mehr von den entsprechenden Regelungen des REITG profitieren können. Vorstand und Aufsichtsrat weisen zudem darauf hin, dass der Dividendenanspruch der Fair Value-Aktionäre für das Geschäftsjahr 2017 erst mit Fassung des Gewinnverwendungsbeschlusses im Rahmen der ordentlichen Hauptversammlung der Zielgesellschaft voraussichtlich am 8. Juni 2018 entstehen wird. Vorbehaltlich eventueller Verlängerungen der Annahmefrist (siehe hierzu Ziffer 5.2 der Angebotsunterlage) wird die Übertragung der Fair Value-Aktien, für die das Angebot angenommen wurde, voraussichtlich vor dem 8. Juni 2018 und somit bereits vor der voraussichtlichen Fassung des Gewinnverwendungsbeschlusses stattfinden. Dementsprechend werden Fair Value-Aktionäre, die das Übernahmeangebot annehmen, hinsichtlich der Aktien, für die das Übernahmeangebot angenommen wurde, voraussichtlich nicht für das Geschäftsjahr 2017 dividendenberechtigt sein.

- Fair Value-Aktionäre nehmen hinsichtlich der Fair Value-Aktien, für die das Übernahmeangebot angenommen und vollzogen wird, grundsätzlich nicht an Gegenleistungen bzw. Abfindungszahlungen teil, die kraft Gesetzes (oder durch Auslegung der Gesetze infolge ständiger Rechtsprechung) im Falle bestimmter, nach dem Vollzug des Angebots durchgeführter Strukturmaßnahmen zu zahlen sind, insbesondere bei Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages, Durchführung eines Squeeze-Outs oder Umwandlungen. Diese Abfindungszahlungen werden grundsätzlich nach dem Gesamtwert des jeweiligen Unternehmens bemessen und unterliegen der gerichtlichen Kontrolle. Solche Abfindungszahlungen können niedriger, aber auch höher als der Angebotspreis ausfallen. Fair Value-Aktionäre, die ihre Aktien zum Verkauf einreichen, haben für den Fall, dass solche Abfindungszahlungen höher sind als der Angebotspreis, keinen Anspruch auf solche Abfindungszahlungen oder etwaige zusätzliche Zahlungen.

- Ausweislich Ziffer 9.6 a) der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage nicht mehr, auf Grundlage des Angebots ein Delisting der Zielgesellschaft herbeizuführen. Sie führt jedoch in der Angebotsunterlage aus, dass sie die Fair Value zukünftig, etwa im Falle einer beabsichtigten Aufhebung des REIT-Status der Fair Value, im Rahmen des rechtlich Zulässigen zusammen mit oder indirekt über die DEMIRE und die FVR-Beteiligungsgesellschaften dazu veranlassen könnte, für die Fair Value-Aktien einen Widerruf der Börsenzulassung zu beantragen. Gemäß § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1, Abs. 3 und 4 BörsG müsste den Aktionären der Fair Value in diesem Fall ein sog. Delisting-Angebot unterbreitet werden. Die Gegenleistung im Rahmen eines solchen Delisting-Angebots könnte höher ausfallen als der Angebotspreis und Fair Value-Aktionäre, die ihre Aktien zum Verkauf einreichen, haben in diesem Fall keinen Anspruch auf solche Abfindungszahlungen oder etwaige zusätzliche Zahlungen.

- Ein Rücktritt von der Annahme des Übernahmeangebots ist nur unter den in Ziffer 17 der Angebotsunterlage beschriebenen, engen Voraussetzungen und auch nur bis zum Ablauf der Annahmefrist möglich. Ansonsten sind Fair Value-Aktionäre im Hinblick auf die Fair Value-Aktien, für die sie das Übernahmeangebot angenommen haben, in ihrer Dispositionsmöglichkeit eingeschränkt. Die während der Annahmefrist Zum Verkauf Eingereichten Fair Value-Aktien sollen laut der Angebotsunterlage voraussichtlich ab dem dritten Bankarbeitstag nach dem Beginn der Annahmefrist im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse unter der ISIN DE000A2LQ199 gehandelt werden können. Der Handel mit den Zum Verkauf eingereichten Fair Value-Aktien im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse wird den Angaben in der Angebotsunterlage zufolge mit Ablauf des letzten Tages der Weiteren Annahmefrist eingestellt. Vorstand und Aufsichtsrat weisen ebenso wie die Bieterin in Ziffer 13.8 der Angebotsunterlage darauf hin, dass das Handelsvolumen und die Liquidität der Zum Verkauf Eingereichten Fair Value-Aktien von der jeweiligen Annahmequote abhängen und deshalb überhaupt nicht vorhanden oder gering sein und/oder starken Schwankungen unterliegen können. Dies könnte dazu führen, dass Aufträge zum Kauf oder Verkauf von Zum Verkauf Eingereichten Fair Value-Aktien nicht oder nicht termingerecht ausgeführt werden können und dass es zu einer erhöhten Volatilität oder Belastung des Kurses kommt. Zudem übernehmen etwaige Erwerber der Zum Verkauf Eingereichten Fair Value-Aktien alle Rechte und Pflichten aus der Annahme des Übernahmeangebots. Dies kann sich auf Nachfrage und Kurs dieser Aktien nachteilig auswirken, insbesondere wenn der Börsenkurs einer Zum Verkauf Eingereichten Fair Value-Aktie oberhalb des Angebotspreises liegen sollte.

2. Mögliche Nachteile bei Nichtannahme des Übernahmeangebots

Fair Value-Aktionäre, die das Übernahmeangebot nicht annehmen, bleiben Fair Value-Aktionäre, es sei denn sie veräußern ihre Fair Value-Aktien anderweitig. Sie könnten ihre Aktionärsstellung unter anderem auch dann verlieren, wenn zu einem späteren Zeitpunkt ein Squeeze-out durchgeführt würde. Dies setzt allerdings entweder (i) eine Beteiligung der Bieterin (oder eines anderen Hauptaktionärs) an Fair Value in Höhe von 95% voraus oder (ii) eine Beteiligung der Bieterin bzw. eines anderen Hauptaktionärs (in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft, einer Kommanditgesellschaft auf Aktien oder einer Europäischen Aktiengesellschaft (SE)) an Fair Value in Höhe von 90%, verbunden mit einer Verschmelzung auf die Bieterin bzw. diesen Hauptaktionär (siehe hierzu auch Ziffer VII.6.3 dieser Stellungnahme sowie Ziffer 16 f) und g) der Angebotsunterlage).

Es ist ebenfalls möglich, dass zukünftig andere strukturändernde Maßnahmen, etwa der Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags, ein Delisting oder eine Umwandlung, die ggf. auch zum Wegfall der Börsennotierung und/oder einer erschwerten Handelbarkeit der Aktien führen könnten, durchgeführt werden. Den Angaben in Ziffer 9.6 a) der Angebotsunterlage zufolge beabsichtigt die Bieterin zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage zwar nicht mehr, auf Grundlage des Angebots ein Delisting der Zielgesellschaft herbeizuführen. Sie führt jedoch in der Angebotsunterlage aus, dass sie die Fair Value zukünftig, etwa im Falle einer beabsichtigten Aufhebung des REIT-Status der Fair Value, im Rahmen des rechtlich Zulässigen zusammen mit oder indirekt über die DEMIRE und die FVR-Beteiligungsgesellschaften dazu veranlassen könnte, für die Aktien der Fair Value einen Widerruf der Börsenzulassung zu beantragen. Ausweislich Ziffer 9.6 b) der Ange-

botsunterlage beabsichtigt die Bieterin, keine sonstigen Strukturmaßnahmen in Bezug auf die Fair Value vorzunehmen.

Fair Value-Aktionäre tragen für Fair Value-Aktien, die sie behalten, die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung der Fair Value-Aktie. Vorstand und Aufsichtsrat nehmen zu den Absichten der Bieterin im Hinblick auf die zukünftige Geschäftstätigkeit von Fair Value vorstehend unter Ziffer VII.1 Stellung. Fair Value-Aktionäre, die das Übernahmeangebot nicht annehmen, sollten insbesondere Folgendes berücksichtigen:

- Im Allgemeinen ist die Börsenkursentwicklung der Fair Value-Aktie nicht vorherzusehen. Sie unterliegt unter anderem Einflüssen der Gesamtwirtschaftslage und ist außerdem von der künftigen Geschäftsentwicklung des Fair Value-Konzerns abhängig. Fair Value-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, tragen das Risiko, dass sich der Börsenkurs oder die Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft nach Vollzug des Übernahmeangebots nachteilig entwickeln.

- Die Bieterin beabsichtigt ausweislich Ziffer 9.5 der Angebotsunterlage, nach Vollzug des Übernahmeangebots eine Aufhebung des REIT-Status sowie dessen rechtliche Voraussetzungen und wirtschaftliche Folgen für die Fair Value und die Fair Value-Aktionäre zu prüfen. Sollten sich die Bieterin, die Bieter-Mutterunternehmen, die Mitglieder der Wecken-Gruppe oder ein anderer Hauptaktionär dazu entschließen, die Beendigung des REIT-Status der Fair Value zu veranlassen, wären Fair Value-Aktionäre, die das Übernahmeangebot nicht annehmen, ab dem Zeitpunkt der Aufhebung des REIT-Status nicht mehr Aktionäre eines REIT im Sinne des deutschen REITG. Die mit dem REIT-Status einhergehende Steuerbefreiung der Fair Value wäre aufgehoben (vgl. Ziffer IV.2 dieser Stellungnahme und Ziffern 7.2 und 16 (d) der Angebotsunterlage). Die Zielgesellschaft müsste insbesondere Körperschaft- und möglicherweise Gewerbesteuer auf ihre steuerpflichtigen Erträge zahlen und die während des Zeitraums der Steuerbefreiung erzielten, aber nicht ausgeschütteten Erträge der Fair Value würden auf Ebene der Zielgesellschaft im ersten Jahr des Verlusts der Steuerbefreiung der Besteuerung unterfallen Dies könnte wesentliche nachteilige Auswirkungen auf die ursprünglich mit der Investition in einen REIT verbundenen Erwägungen und Erwartungen der Fair Value-Aktionäre haben, die das Übernahmeangebot nicht annehmen.

- Fair Value-Aktien, für die das Angebot nicht angenommen worden ist, können zunächst unverändert an den entsprechenden Wertpapierbörsen gehandelt werden. Die Durchführung des Angebots könnte jedoch zu einer Verringerung des Streubesitzes der Fair Value-Aktien führen und es ist möglich, dass das Angebot von und die Nachfrage nach Fair Value-Aktien nach Abschluss des Übernahmeangebots so gering sein wird und damit die Liquidität der Fair Value-Aktien so stark sinken wird, dass deshalb Aufträge zum Kauf oder Verkauf von Fair Value-Aktien nicht oder nicht termingerecht ausgeführt werden können. Eine mögliche Einschränkung der Liquidität der Fair Value-Aktien könnte weiterhin dazu führen, dass es zu wesentlich stärkeren Kursschwankungen als in der Vergangenheit kommt. Sollte aufgrund der geringeren Liquidität im Handel mit Fair Value-Aktien ein ordnungsgemäßer Handel nicht mehr gewährleistet sein, könnte es auch ohne entsprechendes Betreiben von Fair Value und/oder der Bieterin zu einer Beendigung der Börsennotierung der Fair Value-Aktien kommen. Dies könnte die Verkaufsmöglichkeiten der Fair Value-Aktionäre in Bezug auf die von ihnen gehaltenen Fair Value-Aktien erheblich ein-

schränken. Weiterhin würde dies gemäß § 18 Abs. 1 REITG i.V.m. § 10 REITG zu einer Beendigung des REIT-Status der Fair Value mit Wirkung zum Ende des Wirtschaftsjahres, das dem Verlust der Börsenzulassung vorausgeht, führen. Zu einer Beendigung der mit dem REIT-Status einhergehenden Steuerbefreiung der Fair Value könnte es auch dann kommen, wenn nach Abschluss des Übernahmeangebotes während drei aufeinander folgender Wirtschaftsjahre gegen das Höchstbeteiligungserfordernis oder aufgrund eines zu geringen Streubesitzes der Fair Value-Aktien gegen das Streubesitzerfordernis verstoßen würde. In einem solchen Fall würde die Steuerbefreiung gemäß § 18 Abs. 2 Sätze 1 und 2 REITG mit dem Ablauf des dritten Wirtschaftsjahres enden (siehe hierzu auch Ziffer VII.5 dieser Stellungnahme).

- Die Bieterin, die Bieter-Mutterunternehmen, die Mitglieder der Wecken-Gruppe und/oder ein anderer Hauptaktionär könnte(n) sich nach Vollzug des Übernahmeangebots dazu entschließen, Fair Value zu veranlassen, ein Delisting der Fair Value-Aktien zu beantragen. Nach einem Delisting wäre ein Verkauf der Fair Value-Aktien über die Wertpapierbörse nicht mehr möglich. Zudem würden die Fair Value-Aktionäre nicht mehr von den strengen Berichtspflichten aufgrund der Zulassung zum Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (*General Standard*) profitieren. Gemäß § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1, Abs. 3 und 4 BörsG müsste den Fair Value-Aktionären vor einem Widerruf der Zulassung der Fair Value-Aktien zum Handel im regulierten Markt ein sog. Delisting-Angebot unterbreitet werden. Die Gegenleistung im Rahmen eines solchen Delisting-Angebots könnte niedriger ausfallen als der Angebotspreis.

- Die Bieterin, die Bieter-Mutterunternehmen und die Mitglieder der Wecken-Gruppe könnten sich entgegen der in der Angebotsunterlage zum Ausdruck gebrachten Absichten dazu entschließen, wichtige gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen wie z.B. Satzungsänderungen, Kapitalerhöhungen (mit oder ohne Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre), Umwandlungen, Verschmelzungen, den Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags gemäß §§ 291 ff. AktG oder die Auflösung der Zielgesellschaft durchzusetzen. Nur bei einigen der genannten Maßnahmen bestünde nach deutschem Recht eine Pflicht, den Minderheitsaktionären der Fair Value ein Angebot zum Erwerb ihrer Aktien gegen eine angemessene Abfindung zu unterbreiten, die sich grundsätzlich nach dem Gesamtwert des jeweiligen Unternehmens bemisst, oder einen sonstigen Ausgleich zu gewähren. Solche Abfindungs- oder Ausgleichszahlungen unterliegen regelmäßig der gerichtlichen Kontrolle und können höher, aber auch niedriger als der Angebotspreis ausfallen. Die Durchführung einiger dieser Maßnahmen könnte zudem zu einer Beendigung der Börsennotierung der Zielgesellschaft führen. Dies würde gemäß § 18 Abs. 1 REITG i.V.m. § 10 REITG auch zu einer Beendigung des REIT-Status der Fair Value mit Wirkung zum Ende des Wirtschaftsjahres, das dem Verlust der Börsenzulassung vorausgeht, führen.

- Für den Fall, dass die Bieterin nach der Durchführung des Übernahmeangebots einen Übernahmerechtlichen Squeeze-Out beantragt oder die Bieterin, ein Mitglied der Wecken-Gruppe, eines der Bieter-Mutterunternehmen oder ein anderer Hauptaktionär einen Aktienrechtlichen Squeeze-Out oder Umwandlungsrechtlichen Squeeze-Out durchführt (vgl. Ziffer VII.6.3 dieser Stellungnahme), könnte die entsprechende Gegenleistung oder Abfindung geringer als der Angebotspreis ausfallen. Vorstand und Aufsichtsrat weisen in diesem Zusammenhang darauf hin, dass Fair Value-

Aktionäre, die das Übernahmeangebot nicht angenommen haben, für den Fall, dass die Bieterin mit Vollzug des Übernahmeangebots oder innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist Fair Value-Aktien in Höhe von mindestens 95% des stimmberechtigten Grundkapitals von Fair Value hält, dazu berechtigt sind, das Angebot gemäß § 39c WpÜG nachträglich anzunehmen. Die Andienungsfrist würde in diesem Fall mit Veröffentlichung der entsprechenden Mitteilung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG beginnen.

IX. Interessenlage der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats

1. Interessenlage der Mitglieder des Vorstands

Der Vorstand der Fair Value besteht gegenwärtig aus den Mitgliedern Ralf Kind (Vorsitzender) und Stefan Herb (CFO). Ralf Kind ist weiterhin Vorstandsvorsitzender und Stefan Herb Leiter des Beteiligungsmanagements/Treasury und Prokurist der DEMIRE, welche die Zielgesellschaft indirekt über die FVR-Beteiligungsgesellschaften kontrolliert und ihrerseits durch die Bieterin, die Bieter-Mutterunternehmen und die Wecken-Gruppe kontrolliert wird (vgl. Ziffer III.3 und Ziffer III.4 dieser Stellungnahme sowie Ziffer 4.2 und Ziffer 6.5 der Angebotsunterlage).

Weder Ralf Kind noch Stefan Herb sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Stellungnahme an der Zielgesellschaft beteiligt.

Weder Ralf Kind noch Stefan Herb sind im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot von der Bieterin oder mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen im Sinne des § 2 Abs. 6 WpÜG Geldleistungen oder sonstige geldwerte Vorteile gewährt oder in Aussicht gestellt worden.

2. Interessenlage der Mitglieder des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat der Fair Value besteht gegenwärtig aus den Mitgliedern Frank Hölzle (Vorsitzender), Dr. Thomas Wetzel (stellvertretender Vorsitzender) und Daniel Zimmer. Frank Hölzle ist weiterhin Vorstandsvorsitzender der Care4 AG, einem Mitglied der Wecken-Gruppe und ist stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats der DEMIRE, die die Zielgesellschaft indirekt über die FVR-Beteiligungsgesellschaften kontrolliert und ihrerseits durch die Bieterin, die Bieter-Mutterunternehmen und die Wecken-Gruppe kontrolliert wird (vgl. Ziffer III.3 und Ziffer III.4 dieser Stellungnahme sowie Ziffer 4.2 und Ziffer 6.5 der Angebotsunterlage). Dr. Thomas Wetzel ist ebenfalls Mitglied des Aufsichtsrats der DEMIRE. Daniel Zimmer ist Syndikusanwalt der DEMIRE.

Keines der Mitglieder des Aufsichtsrats ist zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Stellungnahme an der Zielgesellschaft beteiligt.

Keinem Mitglied des Aufsichtsrats sind im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot von der Bieterin oder mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder de-

ren Tochterunternehmen im Sinne des § 2 Abs. 6 WpÜG Geldleistungen oder sonstige geldwerte Vorteile gewährt oder in Aussicht gestellt worden.

X. Absichten der Mitglieder des Vorstands und Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von Fair Value-Aktien sind, das Übernahmeangebot anzunehmen

Kein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats der Fair Value hält derzeit Fair Value-Aktien. Dementsprechend beabsichtigt auch kein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats der Fair Value, das Angebot anzunehmen.

XI. Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland

Nach Angaben der Bieterin in Ziffer 1.6 der Angebotsunterlage kann das Übernahmeangebot von allen in- und ausländischen Fair Value-Aktionären nach Maßgabe der in der Angebotsunterlage aufgeführten Bestimmungen und der jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften angenommen werden. Die Bieterin weist allerdings darauf hin, dass die Annahme des Übernahmeangebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums und der Vereinigten Staaten rechtlichen Beschränkungen unterliegen kann. Fair Value-Aktionären, die außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums oder der Vereinigten Staaten in den Besitz der Angebotsunterlage gelangen, das Angebot außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums oder der Vereinigten Staaten annehmen wollen und/oder anderen Rechtsvorschriften als denjenigen der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums oder der Vereinigten Staaten unterliegen, wird empfohlen, sich über die jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zu informieren und diese einzuhalten. Weder die Bieterin noch der Vorstand oder der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft übernimmt Gewähr dafür, dass die Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums und der Vereinigten Staaten nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist.

XII. Ergebnis (sog. „neutrale Stellungnahme“)

Vor dem Hintergrund der Ausführungen in dieser Stellungnahme sowie unter Berücksichtigung aller Gesamtumstände des Übernahmeangebots halten Vorstand und Aufsichtsrat die von der Bieterin angebotene Gegenleistung für finanziell angemessen.

Vorstand und Aufsichtsrat kommen unter Berücksichtigung der historischen Börsenkurse der Fair Value sowie auf Grundlage von verschiedenen Bewertungsverfahren (einschließlich der im Rahmen der Erstellung der Fairness Opinion angewandten Bewertungsverfahren) sowie aufgrund der eigenen Beurteilung des Angebotspreises im Vergleich zu dem Entwicklungspotenzial der Fair Value zu dem Ergebnis, dass der Angebotspreis innerhalb der Bewertungsspannbreite, basierend auf verschiedenen Bewertungsmethoden, liegt und daher den Wert der Fair Value Aktie angemessen reflektiert.

Vorstand und Aufsichtsrat stellen fest und weisen darauf hin, dass die Bieterin zusammen mit den Mitgliedern der Wecken-Gruppe und den Bieter-Mutterunternehmen mittels ihrer indirekten Beteiligung an der Fair Value bereits zum Zeitpunkt dieser Stellungnahme – also unabhängig von der Annahmequote des Übernahmeangebots – in der Lage ist, bestimmte geschäftliche Maßnahmen und Strukturmaßnahmen bei der Fair Value zu veranlassen, so dass sich Fair Value nach Ansicht von Vorstand und Aufsichtsrat infolge des Übernahmeangebots nicht substanziell anders entwickeln dürfte, als dies bereits zum Zeitpunkt des Übernahmeangebots zu erwarten war.

Im Hinblick hierauf und vor dem Hintergrund der eingeschränkten Handelbarkeit der Fair Value-Aktie bietet das Übernahmeangebot nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat insbesondere denjenigen Minderheitsaktionären der Fair Value, die größere Aktienpakete halten, die aufgrund des illiquiden Handels in Fair Value-Aktien nicht ohne Weiteres über die Börse verkauft werden können, eine Gelegenheit, ihr Investment in die Fair Value ganz oder in erheblichen Teilen zu angemessenen Konditionen zu realisieren.

Vorstand und Aufsichtsrat nehmen aber zur Kenntnis, dass sich der Börsenkurs der Fair Value-Aktie seit Veröffentlichung der Absicht der Bieterin zur Abgabe des Angebots größtenteils oberhalb des Angebotspreises befand, so dass sich ein Verkauf außerhalb des Angebots – insbesondere von kleineren Aktienpaketen – für den jeweiligen Fair Value-Aktionär als vorteilhafter als die Annahme des Angebots herausstellen könnte.

Daher sehen Vorstand und Aufsichtsrat von einer Empfehlung an die Fair Value-Aktionäre ab (sog. „neutrale Stellungnahme“).

Diese Stellungnahme wurde am 25. April 2018 jeweils durch den Vorstand und den Aufsichtsrat einstimmig verabschiedet, wobei der Vorsitzende des Aufsichtsrats der Fair Value, Frank Hölzle, der gleichzeitig u.a. Vorstandsvorsitzender der Care4 AG, einem Mitglied der Wecken-Gruppe, ist, für die das Übernahmeangebot pflichtangebotsbefreiende Wirkung hat, wegen des sich daraus möglicherweise ergebenden Interessenkonflikts nicht an der gemeinsamen Diskussion von Vorstand und Aufsichtsrat teilgenommen und sich bei der Abstimmung des Aufsichtsrats der Stimme enthalten hat.

Gräfelfing, den 25. April 2018

Fair Value REIT-AG

Der Vorstand | Der Aufsichtsrat

Anlage 1 – Fairness Opinion der Rothschild GmbH

PERSÖNLICH / STRENG VERTRAULICH

An

den Vorstand / Aufsichtsrat der Fair Value REIT-AG
zu Händen
Ralf Kind (CEO)
Würmstraße 13a
82166 Gräfelfing

25. April 2018

Sehr geehrte Herren,

Die AEPF III 15 S.à r.l. (die „Bieterin") hat am 26. Februar 2018 / 5. März 2018 gem. § 10 Abs. 1 i.V.m. §§ 29 Abs. 1, 34 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) bekanntgegeben, dass die Bieterin beabsichtigt, den Aktionären der Zielgesellschaft im Rahmen eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots den Erwerb ihrer auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Fair Value REIT-AG (die „Zielgesellschaft") mit einem rechnerischen anteiligen Betrag am Grundkapital der Zielgesellschaft von EUR 2,00 je Aktie gegen Zahlung einer Geldleistung i.H.v. € 8,28 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. §§ 34, 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 DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG („DEMIRE") und der mit ihr verbundenen Unternehmen) 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.

Wir und mit uns verbundene Unternehmen sind derzeit nicht für die Bieterin im Zusammenhang mit der Transaktion tätig. Rothschild und/oder mit Rothschild verbundene Unternehmen hatten bzw. haben möglicherweise in der Vergangenheit, gegenwärtig oder in Zukunft

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

Geschäftsbeziehungen mit der Bieterin, der DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG („DEMIRE"), 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 DEMIRE welche über verschiedene Tochterunternehmen eine Mehrheitsbeteiligung an der Zielgesellschaft hält; dabei ist Rothschild von der DEMIRE insbesondere auch mit der Erstellung einer Stellungnahme im Zusammenhang mit einem Pflichtangebot der Bieterin an die Aktionäre der DEMIRE beauftragt. 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 DEMIRE 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 13. März 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 DEMIRE und der mit ihr verbundenen Unternehmen) angemessen ist.

Mit freundlichen Grüßen

Rothschild GmbH

Dirk Pahlke

Dr. Axel Stafflage