

Pflichtveröffentlichung gemäß  
§ 27 Abs. 3 in Verbindung mit § 14 Abs. 3 Satz 1 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz  
(WpÜG)



**Gemeinsame begründete Stellungnahme  
des Vorstands und des Aufsichtsrats**

der  
**AGROB Immobilien AG**  
Münchener Str. 101  
85737 Ismaning  
Deutschland

**gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG**

**zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot**

der  
**Ersa IV S.à r.l.**  
Avenue Charles de Gaulle 2  
L-1653 Luxemburg  
Großherzogtum Luxemburg

an  
**die Aktionäre der AGROB Immobilien AG**

vom 25. Oktober 2019

Stammaktien der AGROB Immobilien AG: ISIN DE0005019004  
Vorzugsaktien der AGROB Immobilien AG: ISIN DE0005019038

Zum Verkauf eingereichte Stammaktien der AGROB Immobilien AG: ISIN DE000A255GS9  
Zum Verkauf eingereichte Vorzugsaktien der AGROB Immobilien AG: ISIN DE000A255GV3

## **INHALTSVERZEICHNIS**

|   |           |
|---|-----------|
| <b>INHALTSVERZEICHNIS</b>   | <b>2</b>  |
| <b>DEFINITIONSVERZEICHNIS</b>   | <b>4</b>  |
| <b>I. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ZU DIESER STELLUNGNAHME</b>  | <b>6</b>  |
| 1. Rechtliche Grundlagen .....  | 6         |
| 2. Tatsächliche Grundlagen .....  | 7         |
| 3. Stellungnahme der Arbeitnehmer der AGROB .....   | 8         |
| 4. Veröffentlichung dieser Stellungnahme und mögliche Änderungen des Angebots .....   | 8         |
| 5. Eigenverantwortliche Prüfung durch die AGROB Aktionäre .....   | 8         |
| 6. Hinweise für AGROB Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichen Aufenthaltsort in den USA oder an einem anderen Ort außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums ..... | 9         |
| <b>II. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ZU AGROB UND ZUR BIETERIN</b>   | <b>11</b> |
| 1. AGROB Immobilien AG .....  | 11        |
| 2. Bieterin .....   | 14        |
| 3. Die Beteiligung der Bieterin und mit ihr gemeinsam handelnder Personen an AGROB; Zurechnung von Stimmrechten .....   | 16        |
| 4. Angaben zu Wertpapiergeschäften der Bieterin; Erwerb von AGROB Aktien durch Ersa V16   |           |
| 5. Mögliche Parallelerwerbe durch die Bieterin .....  | 17        |
| <b>III. INFORMATIONEN ZUM ANGEBOT</b>   | <b>17</b> |
| 1. Durchführung des Angebots .....  | 17        |
| 2. Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots .....  | 17        |
| 3. Prüfung durch die BaFin und Veröffentlichung der Angebotsunterlage .....   | 18        |
| 4. Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland .....  | 18        |
| 5. Hintergrund des Angebots .....   | 18        |
| 6. Wesentlicher Inhalt des Angebots .....   | 19        |
| 7. Finanzierung des Angebots; Finanzierungsbestätigung .....  | 22        |
| 8. Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage .....   | 22        |
| <b>IV. ART UND HÖHE DER ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG</b>   | <b>23</b> |
| 1. Art und Höhe der Gegenleistung .....   | 23        |

|   |           |
|---|-----------|
| 2. Gesetzliche Vorgaben für den Mindestwert der Gegenleistung .....   | 23        |
| 3. Bewertung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung .....   | 24        |
| <b>V. ZIELE UND ABSICHTEN DER BIETERIN UND DER BIETER-<br/>MUTTERUNTERNEHMEN SOWIE VORAUSSICHTLICHE FOLGEN FÜR AGROB</b>      | <b>35</b> |
| 1. Ziele und Absichten der Bieterin gemäß Angebotsunterlage .....   | 35        |
| 2. Bewertung der Ziele der Bieterin und der voraussichtlichen Folgen .....  | 37        |
| 3. Mögliche Folgen für die Arbeitnehmer, ihre Beschäftigungsbedingungen sowie ihre<br>Arbeitnehmervvertretung bei AGROB ..... | 41        |
| <b>VI. MÖGLICHE AUSWIRKUNG AUF DIE AGROB AKTIONÄRE</b>  | <b>42</b> |
| 1. Mögliche Auswirkungen bei <i>Annahme</i> des Angebots .....  | 42        |
| 2. Mögliche Auswirkungen bei <i>Nichtannahme</i> des Angebots .....   | 43        |
| <b>VII. BEHÖRDLICHE GENEHMIGUNGEN UND VERFAHREN</b>   | <b>45</b> |
| <b>VIII. INTERESSENLAGEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES<br/>AUF SICHTSRATS</b>  | <b>46</b> |
| <b>IX. ABSICHTEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES<br/>AUF SICHTSRATS, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN</b>                          | <b>46</b> |
| <b>X. EMPFEHLUNG</b>  | <b>46</b> |

## DEFINITIONSVERZEICHNIS

|                                    |    |                                |    |
|------------------------------------|----|--------------------------------|----|
| <b>A</b>                           |    | EUR .....                      | 7  |
| Abfindungszahlung .....            | 33 | Euro .....                     | 7  |
| AGROB .....                        | 6  | Exchange Act .....             | 9  |
| AGROB Aktien .....                 | 6  | <b>F</b>                       |    |
| AGROB Aktienkaufvertrag .....      | 16 | Fairness Opinion .....         | 25 |
| AGROB Aktionäre .....              | 6  | <b>G</b>                       |    |
| AGROB Gewerbeparkimmobilien .....  | 13 | Genehmigtes Kapital 2016 ..... | 12 |
| AGROB Landwirtschaftsflächen ..... | 13 | <b>H</b>                       |    |
| AGROB Stammaktien .....            | 6  | HVB GfG .....                  | 12 |
| AGROB Vorzugsaktien .....          | 6  | <b>I</b>                       |    |
| Angebot .....                      | 6  | IDW .....                      | 25 |
| Angebotspreis .....                | 6  | <b>K</b>                       |    |
| Angebotsunterlage .....            | 6  | Konkurrierendes Angebot .....  | 20 |
| Annahmefrist .....                 | 20 | <b>M</b>                       |    |
| Apollo Gruppe .....                | 15 | MEZ .....                      | 7  |
| Aufsichtsrat .....                 | 6  | <b>O</b>                       |    |
| <b>B</b>                           |    | ODDO BHF .....                 | 22 |
| BaFin .....                        | 18 | Opinion Letter .....           | 25 |
| Bieterin .....                     | 6  | <b>S</b>                       |    |
| Bieter-Mutterunternehmen .....     | 19 | Stellungnahme .....            | 6  |
| <b>C</b>                           |    | <b>T</b>                       |    |
| Colliers Bewertung .....           | 14 | Treuhand KG .....              | 35 |
| <b>D</b>                           |    | <b>U</b>                       |    |
| Dreimonatsdurchschnittskurs .....  | 23 | Übernahmeausschuss .....       | 6  |
| <b>E</b>                           |    | US-Aktionäre .....             | 9  |
| Ebner Stolz .....                  | 25 |                                |    |
| Ersa V .....                       | 12 |                                |    |

|                |   |
|----------------|---|
| <b>V</b>       |   |
| Vorstand ..... | 6 |

|                            |    |
|----------------------------|----|
| <b>W</b>                   |    |
| Weitere Annahmefrist ..... | 21 |
| WpHG .....                 | 23 |
| WpÜG .....                 | 6  |

|                       |    |
|-----------------------|----|
| WpüG-AngebotsVO ..... | 17 |
|-----------------------|----|

|   |    |
|---|----|
| <b>Z</b>  |    |
| Zum Verkauf Eingereichte AGROB<br>Stammaktien .....   | 21 |
| Zum Verkauf Eingereichte AGROB<br>Vorzugsaktien ..... | 21 |

## I. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ZU DIESER STELLUNGNAHME

Die Ersa IV S.à r.l. ("**Bieterin**"), hat am 25. Oktober 2019 gemäß §§ 34, 14 Abs. 2 und Abs. 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes ("**WpÜG**") die Angebotsunterlage i.S.d. § 11 WpÜG ("**Angebotsunterlage**") für ihr freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot ("**Angebot**") an alle Aktionäre der AGROB Immobilien AG, einer nach deutschem Recht gegründeten Aktiengesellschaft mit Sitz in Ismaning, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 41185 ("**AGROB**" oder "**Gesellschaft**"), zum Erwerb aller auf den Inhaber lautenden Stammaktien der AGROB mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 3,00 je Aktie der AGROB (ISIN DE0005019004 (WKN: 501900)) ("**AGROB Stammaktien**"), sowie aller auf den Inhaber lautenden Vorzugsaktien der AGROB mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 3,00 je Aktie der AGROB (ISIN DE0005019038 (WKN: 501903)) ("**AGROB Vorzugsaktien**"), jeweils soweit sie nicht bereits unmittelbar von der Bieterin gehalten werden, gegen Zahlung einer baren Gegenleistung in Höhe von EUR 32,00 pro AGROB Stammaktie und in Höhe von EUR 28,00 pro AGROB Vorzugsaktie (zusammen "**Angebotspreis**"), veröffentlicht. Die AGROB Stammaktien werden zusammen mit den AGROB Vorzugsaktien in dieser Stellungnahme auch als "**AGROB Aktien**" bezeichnet; die Aktionäre der AGROB werden in dieser Stellungnahme auch als "**AGROB Aktionäre**" bezeichnet.

Nähere Einzelheiten zum Angebotspreis sind unter Ziffern III.6.1 und IV dieser Stellungnahme sowie Ziffern 4.1 und 10 der Angebotsunterlage dargestellt.

Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der AGROB ("**Vorstand**") am 25. Oktober 2019 übermittelt. Der Vorstand hat die Angebotsunterlage an demselben Tag an die Arbeitnehmer der Gesellschaft weitergeleitet. Des Weiteren hat der Vorstand die Angebotsunterlage ebenfalls am 25. Oktober 2019 an den Aufsichtsrat der AGROB ("**Aufsichtsrat**") übermittelt. Der Aufsichtsrat hat im Zusammenhang mit der Übernahme der Gesellschaft durch die Bieterin einen Übernahmeausschuss als beschließenden Ausschuss ("**Übernahmeausschuss**") gebildet (dazu Ziffer VIII dieser Stellungnahme). Auch soweit dies im Folgenden nicht besonders hervorgehoben ist, handelt der Aufsichtsrat der AGROB im Zusammenhang mit dem Angebot und auch bei der Abgabe dieser Stellungnahme durch den Übernahmeausschuss.

Vorstand und Aufsichtsrat geben hiermit eine gemeinsame begründete Stellungnahme gemäß §§ 27, 34 WpÜG ("**Stellungnahme**") zu dem Angebot der Bieterin ab. Der Übernahmeausschuss des Aufsichtsrats und der Vorstand haben die Stellungnahme jeweils am 7. November 2019 beschlossen. Im Zusammenhang mit der Stellungnahme weisen Vorstand und Aufsichtsrat vorab auf Folgendes hin:

### 1. Rechtliche Grundlagen

Nach §§ 27 Abs. 1 Satz 1, 34 WpÜG haben der Vorstand und der Aufsichtsrat einer Zielgesellschaft eine begründete Stellungnahme zu einem Übernahmeangebot und jeder seiner Änderungen abzugeben.

In ihrer Stellungnahme haben Vorstand und Aufsichtsrat der AGROB gemäß §§ 27 Abs. 1 Satz 2, 34 WpÜG insbesondere einzugehen auf (i) die Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung, (ii) die voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für die AGROB, die Arbeitnehmer der AGROB und ihre Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und die Standorte der AGROB, (iii) die von der Bieterin mit dem Angebot verfolgten Ziele und (iv) die Absicht der Mitglieder des Vorstands und der Mitglieder des Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von AGROB Aktien sind, das Angebot anzunehmen.

Die Stellungnahme kann gemeinsam von Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft abgegeben werden. Vorstand und Aufsichtsrat der AGROB haben sich in Bezug auf das Angebot der Bieterin für eine gemeinsame Stellungnahme entschieden. Diese Stellungnahme wird ausschließlich nach deutschem Recht abgegeben.

## **2. Tatsächliche Grundlagen**

Zeitangaben in dieser Stellungnahme werden, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, in Mitteleuropäischer Zeit ("**MEZ**") gemacht. Die Währungsangabe "**EUR**" oder "**Euro**" bezieht sich auf die Währung der Europäischen Union. Soweit Begriffe wie "zurzeit", "derzeit", "momentan", "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 7. November 2019.

Sämtliche in dieser Stellungnahme enthaltenen Informationen, Prognosen, Einschätzungen, Bewertungen, in die Zukunft gerichteten Aussagen und Absichtserklärungen basieren auf den am Tage der Veröffentlichung dieser Stellungnahme für den Vorstand und den Aufsichtsrat verfügbaren Informationen bzw. spiegeln die zu diesem Zeitpunkt bestehenden Einschätzungen oder Absichten von Vorstand und Aufsichtsrat wider. Zukunftsbezogene Aussagen drücken Absichten, Ansichten oder Erwartungen aus und schließen bekannte oder unbekannt Risiken und Unsicherheiten ein, da sich diese Aussagen auf Ereignisse beziehen und von Umständen abhängen, die in der Zukunft geschehen werden. Wendungen wie "möge", "sollte", "abzielen", "werden", "erwarten", "beabsichtigen", "abschätzen", "antizipieren", "glauben", "planen", "ermitteln" oder ähnliche Ausdrücke weisen auf zukunftsbezogene Aussagen hin. Zwar gehen Vorstand und Aufsichtsrat davon aus, dass die in derartigen zukunftsbezogenen Aussagen enthaltenen Erwartungen auf berechtigten und nachvollziehbaren Annahmen basieren und nach bestem Wissen und Gewissen zum heutigen Tag zutreffend und vollständig sind. Die zugrundeliegenden Annahmen können sich aber nach dem Datum der Veröffentlichung dieser Stellungnahme ändern, beispielsweise aufgrund politischer, wirtschaftlicher oder rechtlicher Ereignisse.

Vorstand und Aufsichtsrat beabsichtigen keine Aktualisierung dieser Stellungnahme und übernehmen keine Verpflichtung zur Aktualisierung dieser Stellungnahme, soweit solche Aktualisierungen nicht nach deutschem Recht verpflichtend sind.

Die in dieser Stellungnahme enthaltenen Informationen über die Bieterin, die mit ihr gemeinsam handelnden Personen und das Angebot basieren, soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, auf den in der Angebotsunterlage enthaltenen Informationen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass AGROB Aktionäre, die das Angebot annehmen wollen, prüfen sollten, ob diese Annahme mit etwaigen rechtlichen Verpflichtungen, die sich aus den persönlichen Verhältnissen ergeben (z.B. Sicherungsrechten an den Aktien, Verkaufsbeschränkungen), vereinbar ist. Solche individuellen Verpflichtungen können Vorstand und Aufsichtsrat nicht prüfen und bei ihrer Empfehlung nicht berücksichtigen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen, dass alle Personen, die die Angebotsunterlage außerhalb der Bundesrepublik Deutschland erhalten oder die das Angebot annehmen möchten, aber den Wertpapiergesetzen einer anderen Rechtsordnung als der der Bundesrepublik Deutschland unterliegen, sich über die jeweilige Rechtslage informieren und in Übereinstimmung mit dieser verhalten. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den Aktionären, soweit erforderlich, individuelle steuerliche und rechtliche Beratung einzuholen.

### **3. Stellungnahme der Arbeitnehmer der AGROB**

Da bei der AGROB kein Betriebsrat besteht, können die Arbeitnehmer der AGROB gemäß §§ 27 Abs. 2, 34 WpÜG dem Vorstand eine Stellungnahme zu dem Angebot übermitteln, die der Vorstand gemäß §§ 27 Abs. 2, 34 WpÜG unbeschadet seiner Verpflichtung nach §§ 27 Abs. 3 Satz 1, 34 WpÜG seiner Stellungnahme beizufügen hat. Bis zum Datum der Veröffentlichung dieser Stellungnahme lag dem Vorstand keine Stellungnahme der Arbeitnehmer der AGROB vor.

### **4. Veröffentlichung dieser Stellungnahme und mögliche Änderungen des Angebots**

Diese Stellungnahme sowie etwaige Ergänzungen und/oder zusätzliche Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots werden gemäß §§ 27 Abs. 3, 34 WpÜG i.V.m. § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG durch Bekanntgabe im Internet auf der Website der Gesellschaft unter <https://www.agrob-ag.de/news/index.html> unter der Rubrik Investor Relations in deutscher Sprache veröffentlicht. Kopien der Stellungnahme werden ausschließlich den AGROB Aktionären bei der AGROB Immobilien AG, Münchener Str. 101, 85737 Ismaning, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Eine Vorbestellung kann per Telefon unter +49 89-996873-12, per Telefax an +49 89-996873-32 oder per E-Mail an [verwaltung@agrob-ag.de](mailto:verwaltung@agrob-ag.de) erfolgen. Die Veröffentlichung im Internet sowie die Bereithaltung zur kostenlosen Ausgabe werden durch Hinweisbekanntmachung im Bundesanzeiger bekannt gemacht.

### **5. Eigenverantwortliche Prüfung durch die AGROB Aktionäre**

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die in dieser Stellungnahme enthaltene Beschreibung des Angebots der Bieterin keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind. Die in dieser Stellungnahme enthaltenen Wertungen und Empfehlungen des Vorstands und des Aufsichtsrats binden die AGROB Aktionäre in keiner Weise. Soweit diese



Stellungnahme auf das Angebot oder die Angebotsunterlage Bezug nimmt, diese zitiert, zusammenfasst oder wiedergibt, handelt es sich um bloße Hinweise, durch die Vorstand und Aufsichtsrat sich weder das Angebot noch die Angebotsunterlage zu eigen machen, noch eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Angebots und der Angebotsunterlage übernehmen. Jedem AGROB Aktionär obliegt es in eigener Verantwortung, die Angebotsunterlage zur Kenntnis zu nehmen, sich eine Meinung zu dem Angebot zu bilden, und erforderlichenfalls die für ihn notwendigen Maßnahmen zu ergreifen. Sofern die AGROB Aktionäre das Angebot annehmen oder nicht annehmen, sind sie selbst dafür verantwortlich, die in der Angebotsunterlage beschriebenen Voraussetzungen und Bedingungen einzuhalten.

Nach den Angaben der Bieterin unter Ziffer 1.6 der Angebotsunterlage kann das Angebot von allen in- und ausländischen AGROB Aktionären nach Maßgabe der in der Angebotsunterlage aufgeführten Bestimmungen und der jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften angenommen werden.

Insgesamt muss jeder AGROB Aktionär unter Würdigung der Gesamtsituation, seiner individuellen Verhältnisse (einschließlich seiner persönlichen steuerlichen Situation) und seiner persönlichen Einschätzung über die zukünftige Entwicklung des Wertes und des Börsenpreises der AGROB Aktien eine eigenständige Entscheidung treffen, ob und gegebenenfalls in welchem Umfang er das Angebot annimmt. Bei dieser Entscheidung sollten sich die AGROB Aktionäre aller ihnen zur Verfügung stehenden Informationsquellen bedienen und ihre individuellen Belange ausreichend berücksichtigen. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Verantwortung für diese Entscheidung der AGROB Aktionäre.

## **6. Hinweise für AGROB Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichen Aufenthaltsort in den USA oder an einem anderen Ort außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums**

Die Bieterin weist in Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage darauf hin, dass sich das Angebot auf Aktien einer nach deutschem Recht gegründeten Aktiengesellschaft bezieht und den gesetzlichen Vorschriften der Bundesrepublik Deutschland über die Durchführung eines solchen Angebots unterliegt. Das Angebot wird nicht Gegenstand eines Prüf- oder Registrierungsverfahrens einer Aufsichtsbehörde außerhalb Deutschlands sein und wurde von keiner solchen Aufsichtsbehörde genehmigt oder empfohlen.

Die Bieterin weist in Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage weiterhin AGROB Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten von Amerika (die "**US-Aktionäre**") darauf hin, dass das Angebot in Hinblick auf Wertpapiere einer Gesellschaft abgegeben wird, die ein ausländischer Privatmittler (*foreign private issuer*) im Sinne des Securities Exchange Act der Vereinigten Staaten von Amerika von 1934 in seiner aktuellen Fassung (der "**Exchange Act**") ist und deren Aktien nicht gemäß Section 12 des Exchange Act registriert sind. Das Angebot erfolge in den Vereinigten Staaten von Amerika auf Grundlage der

sogenannten Tier-1-Ausnahme von bestimmten Anforderungen des Exchange Act und unterliege grundsätzlich den Offenlegungs- und sonstigen Vorschriften und Verfahren der Bundesrepublik Deutschland, die sich von den Vorschriften und Verfahren in den Vereinigten Staaten von Amerika unterscheiden. Soweit das Angebot den US-Wertpapiergesetzen unterliege, finden nach Angabe der Angebotsunterlage diese Gesetze ausschließlich auf Inhaber von AGROB Aktien mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt in den Vereinigten Staaten von Amerika Anwendung, sodass keiner anderen Person Ansprüche aus diesen Gesetzen zustehen.

Die Bieterin kann angabegemäß nach Regel 14e-5(b)(10) des Exchange Act während der Laufzeit des Angebots AGROB-Aktien in anderer Weise als im Rahmen des Angebots über die Börse oder außerbörslich erwerben oder entsprechende Erwerbsvereinbarungen schließen, sofern dies im Einklang mit den anwendbaren deutschen Rechtsvorschriften, insbesondere dem WpÜG, erfolgt. Informationen über entsprechende Erwerbe oder Erwerbsvereinbarungen werden gemäß §§ 23 Abs. 2, 34 WpÜG veröffentlicht. Entsprechende Informationen werden auch in Form einer unverbindlichen englischen Übersetzung auf der Internetseite der Bieterin unter [www.ersa-angebot.de](http://www.ersa-angebot.de) veröffentlicht.

Die Bieterin weist in der Angebotsunterlage unter Ziffer 1.2 zudem darauf hin, dass sich für AGROB Aktionäre mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt außerhalb der Bundesrepublik Deutschland Schwierigkeiten ergeben könnten, Rechte oder Ansprüche durchzusetzen, die nach einem anderen Recht als dem Recht des Landes entstehen, in dem sich der Wohnsitz befindet.

Die Bieterin führt ferner unter Ziffer 1.6 der Angebotsunterlage aus, dass die Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums und der Vereinigten Staaten von Amerika aufgrund lokaler Bestimmungen bestimmten rechtlichen Beschränkungen unterliegen kann. Die Bieterin übernimmt keine Gewähr dafür, dass die Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums und der Vereinigten Staaten von Amerika nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist.

Diese Stellungnahme wird ausschließlich in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften der Bundesrepublik Deutschland abgegeben.

Die Bieterin hebt unter Ziffer 1.2 der Angebotsunterlage überdies hervor, dass der Barzufluss gemäß dem Angebot nach den geltenden Steuergesetzen, einschließlich der Steuergesetze des eigenen Wohnsitzlandes der Aktionäre, einen steuerbaren Vorgang darstellen kann. Die Bieterin empfiehlt dringend, unabhängige fachkundige Berater in Bezug auf die steuerlichen Konsequenzen der Angebotsannahme zu konsultieren. Weder die Bieterin noch die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG noch deren jeweilige Organmitglieder und Mitarbeiter übernehmen gemäß der Angebotsunterlage eine Verantwortung für steuerliche Auswirkungen oder Verbindlichkeiten infolge einer Angebotsannahme. Die

Angebotsunterlage enthält keine Angaben über eine Besteuerung im Ausland.

## **II. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ZU AGROB UND ZUR BIETERIN**

### **1. AGROB Immobilien AG**

#### **1.1. Rechtliche Grundlagen**

Die AGROB Immobilien AG ist eine deutsche Aktiengesellschaft mit Sitz in Ismaning, Deutschland, und eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 41185. Die Geschäftsadresse der Gesellschaft lautet Münchener Str. 101, 85737 Ismaning.

Satzungsmäßiger Unternehmensgegenstand der Gesellschaft ist die Nutzung, Verwaltung und Verwertung von Vermögen, insbesondere von Grundstücken und Beteiligungen, sowie die Ausführung aller damit zusammenhängenden Handlungen. Die Gesellschaft ist berechtigt, anstelle einer unmittelbaren Betätigung die vorstehend bezeichneten Unternehmensaufgaben durch Beteiligungsgesellschaften – allein oder mit anderen – wahrzunehmen oder wahrnehmen zu lassen. Sie kann ferner im In- und Ausland Zweigniederlassungen errichten, sich bei anderen Unternehmen des In- und Auslandes beteiligen, solche Unternehmen erwerben und errichten, Interessengemeinschaftsverträge abschließen sowie alle Geschäfte tätigen, die geeignet sind, den Geschäftszweck der Gesellschaft zu fördern. Das Geschäftsjahr der Gesellschaft ist das Kalenderjahr.

Die Gesellschaft hat keine Tochterunternehmen und hält keine Beteiligungen an anderen Unternehmen.

Die Bieterin hat, wie in Ziffer II.3 dieser Stellungnahme beschrieben, bereits am 23. Oktober 2019 vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage außerhalb des Angebots u.a. 75,02 % der Stimmrechte an der Gesellschaft übernommen. Die Bieterin hat daher unabhängig vom Vollzug des Angebots bereits beherrschenden Einfluss auf die AGROB, so dass die AGROB als mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG gilt. Dies gilt auch nach der unter Ziffer II.4 dieser Stellungnahme beschriebenen teilweisen Übertragung der erworbenen Beteiligung an ein Tochterunternehmen der Bieterin. Weitere Angaben zu den mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen finden sich unter Ziffer II.2.3 dieser Stellungnahme.

Die AGROB Stammaktien und die AGROB Vorzugsaktien sind im Regulierten Markt der Börse München unter ISIN DE0005019004 (AGROB Stammaktien) und unter ISIN DE0005019038 (AGROB Vorzugsaktien) zum Handel zugelassen und werden überdies über das Handelssystem gettex der Wertpapierbörse München gehandelt, einem Market Maker-basierten Handelsmodell an der Wertpapierbörse München. Darüber hinaus werden die AGROB Stammaktien im Freiverkehr der Wertpapierbörse in Frankfurt (Xetra) und Stuttgart und die AGROB Vorzugsaktien im Freiverkehr der Wertpapierbörse in Frankfurt (Xetra), Hamburg und Stuttgart gehandelt.

## 1.2. Kapital- und Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der AGROB beträgt derzeit EUR 11.689.200,00 und ist eingeteilt in insgesamt 3.896.400 Stückaktien, hiervon 2.314.000 voll einbezahlte und auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennwert sowie 1.582.400 voll einbezahlte und auf den Inhaber lautende Vorzugsaktien ohne Nennwert. Auf jede der vorgenannten Stamm- und Vorzugsaktien entfällt ein rechnerischer Anteil am Grundkapital der Gesellschaft von EUR 3,00.

Gemäß § 4 Abs. 4 der Satzung der AGROB ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 6. Juli 2021 mit Zustimmung des Aufsichtsrats durch Ausgabe von bis zu 1.948.200 neuen auf den Inhaber lautenden Stamm-Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 5.844.600,00 zu erhöhen ("**Genehmigtes Kapital 2016**"). Wird von dem Genehmigten Kapital 2016 Gebrauch gemacht, ist den Aktionären grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen. Allerdings kann das Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrats in den in § 4 Abs. 4 der Satzung bestimmten Fällen ausgeschlossen werden. Der Vorstand der AGROB hat vom Genehmigten Kapital 2016 bislang keinen Gebrauch gemacht.

Die AGROB hält derzeit keine eigenen Aktien.

Nach Vollzug eines zwischen der bisherige Mehrheitsaktionärin der HVB Gesellschaft für Gebäude mbH & Co. KG ("**HVB GfG**") und der Bieterin geschlossenen Aktienkaufvertrags hielt die Bieterin 1.735.900 AGROB Stammaktien und 318.420 AGROB Vorzugsaktien (zusammen ca. 52,72 % der insgesamt ausgegebenen AGROB Aktien und ca. 75,02 % der Stimmrechte der AGROB Aktien). Weitere Details zu diesem Erwerb finden sich unter Ziffer II.3 dieser Stellungnahme. Durch Stimmrechtsmitteilung vom 7. November 2019 wurde die AGROB darüber informiert, dass die Bieterin am 6. November 2019 468.585 Stimmrechte, entsprechend 20,25 % der Stimmrechte an der AGROB, an ein laut Angebotsunterlage mehrheitlich von ihr gehaltenes Tochterunternehmen, die Ersä V S.à r.l. mit Sitz in Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, ("**Ersä V**") verkauft und übertragen hat (zur Beteiligung der Bieterin an der Ersä V unten Ziffer II.2.1 dieser Stellungnahme, zur teilweisen Übertragung der von der HVB GfG erworbenen Beteiligung an die Ersä V unten Ziffer II.4 dieser Stellungnahme).

## 1.3. Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der AGROB

Der Vorstand der AGROB besteht derzeit aus Herrn Achim Kern.

Der Aufsichtsrat der AGROB hat nach der Satzung der Gesellschafter sechs Mitglieder, von denen vier als Vertreter der Aktionäre durch die Hauptversammlung nach den Bestimmungen des Aktiengesetzes und zwei durch die Arbeitnehmer nach den Bestimmungen des Gesetzes über die Drittelbeteiligung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat zu wählen sind.

Mitglieder des Aufsichtsrats sind derzeit Frau Rechtsanwältin Daniela Bergdolt sowie als Arbeitnehmervertreter Frau Diana Dobler und Herr Peter Mittelhäuser.

Bis zum 21. Oktober 2019 gehörten dem Aufsichtsrat der AGROB Herr Karlheinz Kurock, Herr Thomas Breiner und Herr Peter Weidenhöfer an, die jeweils für den UniCredit-Konzern tätig sind, zu dem auch die bisherige Mehrheitsaktionärin HVB GfG gehört. Im Zusammenhang mit dem Erwerb der von der HVB GfG an der AGROB gehaltenen Aktien durch die Bieterin (hierzu nachstehend unter Ziffer II.3) legten sie ihre Ämter am 21. Oktober 2019 mit sofortiger Wirkung nieder.

Frau Daniela Bergdolt ist stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende und nimmt derzeit in dieser Funktion die Aufgaben als Aufsichtsratsvorsitzende wahr.

Der Vorstand und die Mitglieder des Aufsichtsrats der AGROB haben am 29. Oktober 2019 beim Amtsgericht München einen Antrag auf gerichtliche Ergänzung des Aufsichtsrats der AGROB gestellt und hierbei im Einvernehmen mit der Bieterin die Herren Prof. Dr. Alexander Goepfert, Frank Nickel und Dr. Daniel Kress als geeignete Kandidaten vorgeschlagen.

Sämtliche Aufgaben des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der Übernahme der Gesellschaft durch die Bieterin einschließlich der Abgabe dieser Stellungnahme wurden dem Übernahmeausschuss zur Beratung und Beschlussfassung übertragen (dazu Ziffer VIII dieser Stellungnahme).

#### **1.4. Geschäftstätigkeit der AGROB**

Die AGROB ist Eigentümerin und Betreiberin eines aus mehreren Einzelgebäuden bestehenden Gewerbeparks in Ismaning (zusammen "**AGROB Gewerbeparkimmobilien**"). Die AGROB Gewerbeparkimmobilien sind derzeit schwerpunktmäßig an Mieter aus dem Bereich der Medienwirtschaft, insbesondere Rundfunkanbieter und zugehörige Unternehmen, vermietet. Darüber hinaus ist die AGROB Eigentümerin landwirtschaftlich genutzter Flächen und Brachflächen in Pfalzel, Speicher und Markt Schwaben (zusammen "**AGROB Landwirtschaftsflächen**"). Die geschäftlichen Aktivitäten der AGROB fokussieren sich auf die Bestandsbewirtschaftung einschließlich Vermietung und Verpachtung, das Immobilienmanagement und die Projektentwicklung hinsichtlich der AGROB Gewerbeparkimmobilien und der AGROB Landwirtschaftsflächen.

Zum 31. Dezember 2018 betrug die Grundstücksfläche der AGROB Gewerbeparkimmobilien insgesamt 378.505 m<sup>2</sup>. Die vermietbare Hauptnutzfläche der Gebäude betrug ca. 96.000 m<sup>2</sup>. Die AGROB Landwirtschaftsflächen betragen 26.782 m<sup>2</sup>.

Derzeit besteht hinsichtlich der AGROB Gewerbeparkimmobilien nahezu Vollvermietung. Die AGROB Landwirtschaftsflächen sind teilweise an landwirtschaftliche Betriebe verpachtet.

Die Gesellschaft hat derzeit neun Arbeitnehmer, von denen drei in Teilzeit beschäftigt sind.

## 1.5. Geschäftsentwicklung und ausgewählte Finanzkennzahlen

Die Gesamtumsatzerlöse der AGROB im Geschäftsjahr 2018 betragen TEUR 10.976. Das bereinigte Ergebnis vor Ertragsteuern, Pensionen, Abschreibungen und Zinsaufwand (EBITDA ohne Pensionen) betrug im Geschäftsjahr 2018 TEUR 7.843. Der Jahresüberschuss betrug TEUR 2.452. Der Bilanzgewinn betrug im Geschäftsjahr 2018 TEUR 2.330. Das Jahresergebnis 2018 lag deutlich über dem Planansatz der Gesellschaft, der Ende 2017 für das Geschäftsjahr 2018 in einer Größenordnung von EUR 1,8 Mio. bis EUR 2,0 Mio. angegeben wurde.

Der positive Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit betrug im Geschäftsjahr 2018 EUR 6,5 Mio. Zum Ende des Geschäftsjahres 2018 verfügte die Gesellschaft über liquide Mittel in Höhe von EUR 3,0 Mio. sowie eine freie Kreditlinie von EUR 4,45 Mio.

Eine von der AGROB beauftragte, durch Colliers International Valuation GmbH erfolgte gutachterliche Marktwertermittlung ("**Colliers Bewertung**") bestimmte zum Stichtag 22. Oktober 2018 einen Gesamtverkehrswert der AGROB Gewerbeparkimmobilien in Höhe von EUR 179,6 Mio. Die Buchwerte der Liegenschaften betragen zum 31. Dezember 2018 EUR 73,3 Mio.

Das bilanzielle Eigenkapital der Gesellschaft betrug zum 31. Dezember 2018 TEUR 28.158. Unter Zugrundelegung der Colliers Bewertung bestehen stille Reserven in der Differenz zu den HGB-Buchwerten von mehr als EUR 100 Mio. Nach Auffassung des Vorstands der Gesellschaft besteht damit eine stabile wirtschaftliche Basis.

In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2019 wurden Umsätze in Höhe von TEUR 5.363 erwirtschaftet. Das EBITDA betrug TEUR 3.562, das EBIT TEUR 1.803 und das Ergebnis des ersten Halbjahres 2019 beläuft sich auf TEUR 903.

Im Rahmen der Bekanntgabe der Ergebnisse für das erste Halbjahr des Geschäftsjahres 2019 hat der Vorstand der AGROB am 28. August 2019 eine Prognose über die Geschäftsentwicklung der AGROB für das laufende Geschäftsjahr 2019 abgegeben, wonach auf Basis der realisierten Umsatzerlöse im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2019 von einem Jahresumsatz in der Bandbreite zwischen EUR 10,8 Mio. und EUR 11,0 Mio. ausgegangen werde und hinsichtlich des Jahresergebnisses eine Bandbreite von EUR 1,8 Mio. bis EUR 2,0 Mio. als realistisch angesehen werde.

Für weitere Angaben zur Gesellschaft und der geschäftlichen Entwicklung der AGROB wird ferner auf die Geschäfts- und Zwischenberichte der Gesellschaft verwiesen, die im Internet unter der Adresse <https://www.agrob-ag.de/news/index.html> veröffentlicht sind.

## 2. Bieterin

Die folgenden Informationen dieses Abschnitts II.2 hat die Bieterin in der Angebotsunterlage veröffentlicht. Diese Informationen wurden von Vorstand und Aufsichtsrat nicht überprüft und

werden nachstehend lediglich verkürzt wiedergegeben.

## 2.1. Gegenwärtige rechtliche Grundlagen und Kapitalverhältnisse der Bieterin

Die Bieterin, die Ersä IV S.à r.l., ist eine nach dem Recht von Luxemburg gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*société à responsabilité limitée*) mit Sitz in Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, eingetragen im Handels- und Unternehmensregister (*registre de commerce et des sociétés*) Luxemburg unter der Registernummer B234537. Die Geschäftsadresse der Bieterin lautet 2, Avenue Charles de Gaulle, L-1653 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg. Das Stammkapital der Gesellschaft beträgt EUR 12.000,00 und ist eingeteilt in 12.000 Geschäftsanteile. Die Bieterin wurde am 26. April 2019 in Luxemburg gegründet und am 22. Mai 2019 in das Handels- und Unternehmensregister von Luxemburg eingetragen.

Das Geschäftsjahr der Bieterin ist das Kalenderjahr. Der in der Satzung festgelegte Unternehmensgegenstand der Bieterin umfasst unter anderem den Erwerb von Beteiligungen an Unternehmen und die Verwaltung dieser Beteiligungen.

Die Geschäftsführer der Bieterin sind angabegemäß Herr Shaun Collins, Herr Dr. Carlo Heck, Herr Patrick Mabry, Herr Dr. Matthias Prochaska und Herr Jason Stramel. Die Bieterin hat keine Arbeitnehmer.

Die Bieterin hält 50,1 % der Anteile an der Ersä V S.à r.l., einer nach dem Recht von Luxemburg gegründeten Gesellschaft mit beschränkter Haftung (*société à responsabilité limitée*) mit Sitz in Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, eingetragen im Handels- und Unternehmensregister (*registre de commerce et des sociétés*) Luxemburg unter der Registernummer B234461, mit Geschäftsadresse 2, Avenue Charles de Gaulle, L-1653 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

## 2.2. Gesellschafterstruktur der Bieterin

Detaillierte Informationen über die Gesellschafterstruktur der Bieterin finden sich in Ziffer 6.2 und Anlage 1 der Angebotsunterlage, auf die verwiesen wird.

Der Angebotsunterlage und der Mitteilung der Bieterin nach § 10 WpÜG ist zu entnehmen, dass die Bieterin eine Holdinggesellschaft ist, die durch Fonds kontrolliert wird, die ihrerseits von verbundenen Unternehmen der Apollo Global Management, Inc. (NYSE: APO; zusammen mit ihren Tochtergesellschaften "**Apollo Gruppe**") beraten werden.

Nach Angaben der Bieterin handelt es sich bei der Apollo Gruppe um einen führenden, weltweit agierenden alternativen Investmentmanager. Zum 30. Juni 2019 hat die Apollo Gruppe nach Angaben der Bieterin ein Gesamtvermögen von rund US-Dollar 311,9 Milliarden verwaltet und 1.268 Mitarbeiter beschäftigt. Apollo investiert angabegemäß im Bereich Private Equity, im Kreditgeschäft sowie im Immobiliengeschäft. Nach Einschätzung der Apollo Gruppe sind die von ihr verwalteten Fonds in den letzten fünf bis zehn Jahren zu einem der größten Immobilieninvestoren in Deutschland geworden.

### **2.3. Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen**

Angaben der Bieterin zu den mit ihr gemeinsam handelnden Personen i.S.d. § 2 Abs. 5 WpÜG finden sich unter Ziffer 6.4 der Angebotsunterlage und deren Anlage 2.

### **3. Die Beteiligung der Bieterin und mit ihr gemeinsam handelnder Personen an AGROB; Zurechnung von Stimmrechten**

Nach den Angaben der Bieterin unter Ziffer 4.2 der Angebotsunterlage hat die Bieterin am 25. September 2019 einen Vertrag über die Veräußerung und Übertragung von 1.735.900 von der HVB GfG gehaltenen AGROB Stammaktien und von 318.420 von der HVB GfG gehaltenen AGROB Vorzugsaktien (zusammen ca. 52,72 % der insgesamt ausgegebenen AGROB Aktien und ca. 75,02 % der Stimmrechte der AGROB Aktien) geschlossen, der eine Kaufgegenleistung in Gestalt einer Barzahlung von EUR 32,00 je AGROB Stammaktie und EUR 28,00 je AGROB Vorzugsaktie vorsieht (der "**AGROB Aktienkaufvertrag**"). Sämtliche Bedingungen unter dem AGROB Aktienkaufvertrag sind nach Angaben der Bieterin erfüllt. Die Übertragung der AGROB Aktien im Rahmen des Vollzugs des AGROB Aktienkaufvertrags erfolgte nach Angaben der Bieterin am 23. Oktober 2019. Durch Stimmrechtsmitteilung vom 7. November 2019 wurde die AGROB darüber informiert, dass die Bieterin am 6. November 2019 468.585 Stimmrechte, entsprechend 20,25 % der Stimmrechte an der AGROB, an die Ersa V verkauft und übertragen hat (zur Ankündigung dieser Übertragung und der Übertragung sämtlicher von der Bieterin unter dem Aktienkaufvertrag erworbener AGROB Vorzugsaktien in der Angebotsunterlage nachstehend Ziffer II.4 dieser Stellungnahme).

Darüber hinaus erklärt die Bieterin in der Angebotsunterlage, dass weder sie noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpHG noch deren Tochterunternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar oder mittelbar nach §§ 38 und 39 WpHG mitzuteilende Stimmrechtsanteile oder Instrumente in Bezug auf AGROB Aktien hielten.

### **4. Angaben zu Wertpapiergeschäften der Bieterin; Erwerb von AGROB Aktien durch Ersa V**

Die Bieterin hat am 25. September 2019 angabegemäß den vorstehend unter II.3 dargestellten AGROB Aktienkaufvertrag abgeschlossen, welcher am 23. Oktober 2019 vollzogen wurde. Darüber hinaus haben nach Angaben der Bieterin weder die Bieterin noch die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG noch deren Tochterunternehmen in dem Zeitraum von sechs Monaten vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots am 25. September 2019 bis zum 25. Oktober 2019, dem Tag der Veröffentlichung der Angebotsunterlage, AGROB Aktien erworben oder Vereinbarungen über den Erwerb von AGROB Aktien geschlossen.

Die Bieterin erklärt in Ziffer 6.7 der Angebotsunterlage, von den unter dem AGROB Aktienkaufvertrag erworbenen AGROB Stammaktien 468.585 AGROB Stammaktien (dies



entspricht 20,25 % der AGROB Stammaktien) sowie sämtliche 318.420 im Rahmen des AGROB Aktienkaufvertrags erworbenen AGROB Vorzugsaktien gegen eine dem Angebotspreis entsprechende Gegenleistung, d.h. EUR 32,00 für jede AGROB Stammaktie und EUR 28,00 für jede AGROB Vorzugsaktie, an ihr Tochterunternehmen Ersä V verkaufen und übertragen zu wollen. Durch Stimmrechtsmitteilung vom 7. November 2019 wurde die AGROB darüber informiert, dass die Bieterin am 6. November 2019 468.585 Stimmrechte, entsprechend 20,25 % der Stimmrechte an der AGROB, an die Ersä V verkauft und übertragen hat. Ob auch die AGROB Vorzugsaktien, welche die Bieterin unter dem Aktienkaufvertrag von der HVB GfG erworben hat, entsprechend der Ankündigung in der Angebotsunterlage zum Zeitpunkt dieser Stellungnahme bereits auf die Ersä V verkauft und übertragen wurden, ist Vorstand und Aufsichtsrat nicht bekannt.

## **5. Mögliche Parallelerwerbe durch die Bieterin**

Die Bieterin behält sich unter Ziffer 6.8 der Angebotsunterlage vor, im Rahmen des rechtlich Zulässigen AGROB Aktien außerhalb des Angebots börslich oder außerbörslich direkt oder indirekt zu erwerben. Soweit solche Erwerbe erfolgen, ist die Bieterin verpflichtet, diese unter Angabe der Anzahl und des Preises der so erworbenen AGROB Aktien nach den anwendbaren Rechtsvorschriften, insbesondere §§ 23 Abs. 2, 34 WpÜG in Verbindung mit § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG, im Bundesanzeiger und im Internet unter [www.ersa-angebot.de](http://www.ersa-angebot.de) zu veröffentlichen. Entsprechende Informationen wird die Bieterin auch in einer unverbindlichen englischen Übersetzung unter [www.ersa-angebot.de](http://www.ersa-angebot.de) veröffentlichen.

## **III. INFORMATIONEN ZUM ANGEBOT**

Im Folgenden werden einige ausgewählte, ausschließlich aus der Angebotsunterlage oder aus Veröffentlichungen der Bieterin entnommene Informationen über das Angebot zusammengefasst:

### **1. Durchführung des Angebots**

Das Angebot wird von der Bieterin in der Form eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots (Barangebot) zum Erwerb sämtlicher nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltener AGROB Aktien gemäß § 29 Abs. 1 WpÜG nach deutschem Recht, insbesondere dem WpÜG und der Angebotsverordnung zum Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz ("**WpÜG-AngebotsVO**"), sowie bestimmten anwendbaren wertpapierrechtlichen Bestimmungen der Vereinigten Staaten von Amerika durchgeführt. Vorstand und Aufsichtsrat haben keine eigene Überprüfung des Angebots hinsichtlich der Einhaltung der maßgeblichen gesetzlichen Vorschriften vorgenommen.

### **2. Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots**

Die Bieterin hat ihre Entscheidung zur Abgabe des Angebots nach §§ 10 Abs. 1 Satz 1, 34 WpÜG am 25. September 2019 veröffentlicht. Die Veröffentlichung ist im Internet unter [www.ersa-angebot.de](http://www.ersa-angebot.de) abrufbar.

### **3. Prüfung durch die BaFin und Veröffentlichung der Angebotsunterlage**

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("**BaFin**") hat die Angebotsunterlage nach deutschem Recht und in deutscher Sprache geprüft und ihre Veröffentlichung nach Angaben der Bieterin am 25. Oktober 2019 gestattet. Die Bieterin gibt in der Angebotsunterlage an, dass keine Registrierungen, Zulassungen oder Genehmigungen der Angebotsunterlage und/oder des Angebots nach einem anderen Recht als dem Recht der Bundesrepublik Deutschland erfolgt oder beabsichtigt sind.

Die Bieterin hat die Angebotsunterlage am 25. Oktober 2019 durch (i) Bekanntgabe im Internet unter [www.ersa-angebot.de](http://www.ersa-angebot.de) und (ii) Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe bei ODDO BHF Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main, Deutschland (Anfragen per Telefax an +49 (0)69 718 4630 oder per E-Mail an [uebernahmeangebot@oddo-bhf.com](mailto:uebernahmeangebot@oddo-bhf.com)) veröffentlicht. Die Bekanntmachung über die Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage zur kostenfreien Ausgabe in Deutschland und die Internetadresse, unter welcher die Veröffentlichung der Angebotsunterlage erfolgt, ist am 25. Oktober 2019 im Bundesanzeiger erfolgt. Unter [www.ersa-angebot.de](http://www.ersa-angebot.de) hat die Bieterin darüber hinaus eine unverbindliche englische Übersetzung der Angebotsunterlage eingestellt, die von der BaFin nicht geprüft wurde.

### **4. Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland**

Die Bieterin weist in der Angebotsunterlage darauf hin, dass die Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums und der Vereinigten Staaten von Amerika rechtlichen Beschränkungen unterliegen kann. AGROB Aktionären, die außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums oder der Vereinigten Staaten von Amerika 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 von Amerika annehmen wollen und/oder anderen Rechtsvorschriften als denjenigen der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums oder der Vereinigten Staaten von Amerika unterliegen, wird von der Bieterin empfohlen, sich über die jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zu informieren und diese einzuhalten. Die Bieterin übernimmt nach eigenen Angaben keine Gewähr dafür, dass die Annahme des Angebots außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, der Mitgliedstaaten der Europäischen Union und des Europäischen Wirtschaftsraums und der Vereinigten Staaten von Amerika nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Auch AGROB sowie ihr Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine solche Gewähr.

### **5. Hintergrund des Angebots**

Zum Hintergrund des Angebots führt die Bieterin in Ziffer 8 der Angebotsunterlage aus, dass bereits der am 25. September 2019 abgeschlossene AGROB Aktienkaufvertrag (siehe Ziffern 4.2

und 6.6 der Angebotsunterlage und Ziffer II.3 dieser Stellungnahme) darauf gerichtet gewesen sei, dass die Bieterin und die Unternehmen, die nach der Darstellung unter Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage an der Bieterin mittelbar oder unmittelbar beteiligt sind (zusammen die "**Bieter-Mutterunternehmen**"), gemäß § 35 Abs. 1 S. 1 i.V.m. §§ 29 Abs. 2, 30 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpÜG Kontrolle über die AGROB erlangen. Der Kontrollerwerb infolge des Vollzugs des AGROB Aktienkaufvertrags hätte eine Verpflichtung der Bieterin und der Bieter-Mutterunternehmen nach sich gezogen, ein Pflichtangebot gemäß § 35 Abs. 2 WpÜG zu veröffentlichen. Die Bieterin habe sich daher mit Abschluss des AGROB Aktienkaufvertrags entschlossen, ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot abzugeben, um ein Pflichtangebot vorwegzunehmen. Da die Kontrolle im zeitlichen und inhaltlichen Zusammenhang mit dem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot erlangt worden sei, bestehe gemäß § 35 Abs. 3 WpÜG keine Verpflichtung, ein Pflichtangebot abzugeben (siehe Ziffern 4.2 und 8 der Angebotsunterlage). Vorstand und Aufsichtsrat halten diese Aussage im Hinblick darauf, dass Übernahmeangebote, die in einen Paketerwerb eingebunden sind, welcher wiederum erst nach Fusionskontrollfreigabe vollzogen wird und bei denen in der Angebotsunterlage hierauf hingewiesen wird, unter das Privileg des § 35 Absatz 3 WpÜG fallen sollen, für plausibel.

Die Bieterin und die Bieter-Mutterunternehmen erklären in der Angebotsunterlage, dass sie das Geschäftsmodell und das Immobilienportfolio von AGROB aufgrund der Fokussierung auf den gewerblichen Immobiliensektor und den Münchner Büromarkt für attraktiv und die Investition in die Beteiligung an AGROB für vielversprechend halten. Die Bieterin und die Bieter-Mutterunternehmen beabsichtigen nach den Angaben in der Angebotsunterlage, das Geschäft von AGROB mit Marktexpertise zu unterstützen.

## **6. Wesentlicher Inhalt des Angebots**

### **6.1. Angebotspreis**

Die Bieterin bietet an, alle nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltenen AGROB Stammaktien (ISIN DE0005019004) zum Kaufpreis von EUR 32,00 je AGROB Stammaktie und alle nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltenen AGROB Vorzugsaktien (ISIN DE0005019038) zum Kaufpreis von EUR 28,00 je AGROB Vorzugsaktie zu erwerben. Die Angebotspreise gelten für die AGROB Aktien jeweils einschließlich aller Nebenrechte, insbesondere der Gewinnanteilsberechtigung, die zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehen.

### **6.2. Kein weiteres Pflichtangebot**

Die Bieterin weist in Ziffer 4.2 der Angebotsunterlage darauf hin, dass sie und die Bieter-Mutterunternehmen infolge des Vollzugs des AGROB Aktienkaufvertrags Kontrolle im Sinne von § 35 Abs. 1 Satz 1 WpÜG in Verbindung mit §§ 29 Absatz 2, 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpÜG über die AGROB erworben haben und dieser Kontrollerwerb im zeitlichen und inhaltlichen Zusammenhang mit dem Angebot stehe. Gemäß § 35 Abs. 3 WpÜG löse die Kontrollerlangung daher keine Verpflichtung der Bieterin und der Bieter-Mutterunternehmen zur Abgabe eines Pflichtangebots gemäß § 35 Abs. 2 WpÜG aus.

### 6.3. Annahmefrist; Verlängerung der Annahmefrist und Weitere Annahmefrist

Die Frist zur Annahme des Angebots hat mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 25. Oktober 2019 begonnen und endet am 22. November 2019, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York).

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

- Die Bieterin kann das Angebot bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist nach Maßgabe von §§ 21, 34 WpÜG ändern. Im Falle einer solchen Änderung des Angebots verlängert sich die Annahmefrist nach Ziffer 5.1 der Angebotsunterlage um zwei Wochen, also bis zum 6. Dezember 2019, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York), sofern die Veröffentlichung der Änderung innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist erfolgt (§§ 21 Abs. 5, 34 WpÜG). Dies gilt auch, falls das geänderte Angebot gegen Rechtsvorschriften verstößt.
- Wird während der Annahmefrist des Angebots von einem Dritten ein konkurrierendes Angebot (ein "**Konkurrierendes Angebot**") abgegeben und läuft die Annahmefrist für das Angebot vor Ablauf der Annahmefrist für das konkurrierende Angebot ab, so bestimmt sich der Ablauf der Annahmefrist für das Angebot nach dem Ablauf der Annahmefrist für das konkurrierende Angebot (§§ 22 Abs. 2, 34 WpÜG). Dies gilt auch, falls das konkurrierende Angebot geändert oder untersagt wird oder gegen Rechtsvorschriften verstößt.
- Wird im Zusammenhang mit dem Angebot nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine Hauptversammlung von AGROB einberufen, so wird sich die Annahmefrist gemäß §§ 16 Abs. 3, 34 WpÜG auf zehn Wochen ab der Veröffentlichung der Angebotsunterlage verlängern. In diesem Fall lief die Annahmefrist bis zum 3. Januar 2020, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York). Vorstand und Aufsichtsrat beabsichtigen derzeit nicht, eine außerordentliche Hauptversammlung einzuberufen.

Die Frist für die Annahme des Angebots, einschließlich aller sich aus Vorschriften des WpÜG ergebenden Verlängerungen dieser Frist (jedoch mit Ausnahme der nachstehend beschriebenen Weiteren Annahmefrist), wird in dieser Stellungnahme entsprechend der Terminologie der Angebotsunterlage einheitlich als "**Annahmefrist**" bezeichnet.

Hinsichtlich der Voraussetzungen des Rücktrittsrechts im Fall einer Änderung des Angebots oder der Abgabe eines konkurrierenden Angebots und der Anforderungen an die Ausübung des Rücktrittsrechts wird auf die Ausführungen unter Ziffer 17 der Angebotsunterlage verwiesen.

AGROB Aktionäre, die das Angebot nicht innerhalb der Annahmefrist angenommen haben,

können es nach der Angebotsunterlage auch noch innerhalb von zwei Wochen nach Veröffentlichung des Ergebnisses dieses Angebots durch die Bieterin gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG (die "**Weitere Annahmefrist**") annehmen. Vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist gemäß den vorstehend bezeichneten Fällen beginnt die Weitere Annahmefrist voraussichtlich am 29. November 2019 und endet am 12. Dezember 2019, 24:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main) / 18:00 Uhr (Ortszeit New York).

#### **6.4. Vollzugsbedingungen**

Ausweislich der Ziffer 12 der Angebotsunterlage gelten für das Angebot und für die durch seine Annahme zustande kommenden Verträge keine Bedingungen.

#### **6.5. Börsenhandel mit zum Verkauf eingereichten AGROB Aktien**

Ausweislich der Ziffer 13.9 der Angebotsunterlage ist nicht beabsichtigt, einen Börsenhandel der AGROB Stammaktien, für die das Angebot angenommen worden ist ("**Zum Verkauf Eingereichte AGROB Stammaktien**", ISIN DE000A255GS9), und der AGROB Vorzugsaktien, für die das Angebot angenommen worden ist ("**Zum Verkauf Eingereichte AGROB Vorzugsaktien**", ISIN DE000A255GV3), einzurichten.

#### **6.6. Anwendbares Recht**

Ausweislich der Ziffer 21 der Angebotsunterlage unterliegen das Angebot der Bieterin und die Verträge, die infolge der Annahme des Angebots zwischen den AGROB Aktionären und der Bieterin zustande kommen, deutschem Recht. Ausschließlicher Gerichtsstand für alle Rechtsstreitigkeiten, die aus oder im Zusammenhang mit dem Angebot sowie Verträgen, die infolge der Annahme des Angebots zustande kommen, entstehen, ist, soweit gesetzlich zulässig, Frankfurt am Main, Deutschland.

#### **6.7. Veröffentlichungen**

Die Bieterin wird angabegemäß unter anderem den jeweiligen Umfang der zugegangenen Annahmeerklärungen gemäß §§ 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, 34 WpÜG während der Annahmefrist wöchentlich (i) im Internet unter [www.ersa-angebot.de](http://www.ersa-angebot.de) (in deutscher Sprache und mit einer unverbindlichen englischsprachigen Übersetzung) und (ii) zusätzlich, soweit gemäß WpÜG erforderlich, im Bundesanzeiger veröffentlichen. In der letzten Woche der Annahmefrist werden diese Veröffentlichungen nach Angaben der Bieterin täglich erfolgen. Die Ergebnisse des Angebots wird die Bieterin gemäß §§ 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 und Nr. 3, 34 WpÜG unverzüglich nach Ablauf der Annahmefrist bzw. der Weiteren Annahmefrist bzw. unverzüglich nach Erreichen der für einen Ausschluss der übrigen Aktionäre nach § 39a Abs. 1 und 2 WpÜG erforderlichen Beteiligungshöhe veröffentlichen.

Die Bieterin weist in der Angebotsunterlage ferner darauf hin, dass Veröffentlichungen der Bieterin gemäß §§ 23 Abs. 1 und 2, 34 WpÜG und alle nach dem WpÜG erforderlichen weiteren Veröffentlichungen und Bekanntmachungen im Zusammenhang mit dem Angebot auf Deutsch

und in englischer Übersetzung im Internet unter [www.ersa-angebot.de](http://www.ersa-angebot.de) sowie Mitteilungen und Bekanntmachungen in deutscher Sprache im Bundesanzeiger veröffentlicht werden.

## **7. Finanzierung des Angebots; Finanzierungsbestätigung**

Die Bieterin hat laut Ziffer 14 der Angebotsunterlage die erforderlichen Maßnahmen getroffen, um sicherzustellen, dass ihr die notwendigen finanziellen Mittel zur Erfüllung des Angebots rechtzeitig und vollständig zur Verfügung stehen.

Nach Angaben der Bieterin betragen die Gesamtkosten für den Erwerb aller AGROB Aktien, welche die Bieterin nicht bereits unmittelbar hält, einschließlich von der Bieterin geschätzter Transaktionskosten in Höhe von EUR 1.475.000,00 maximal EUR 55.365.640,00. Nach Angaben der Bieterin hat diese EUR 53.890.640,00 – den Betrag, der insgesamt als Gegenleistung zu zahlen wäre, wenn sämtliche außenstehenden Aktionäre das Angebot annähmen – auf ein Konto bei der ODDO BHF Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland ("**ODDO BHF**") eingezahlt. Darüber hinaus verfügt die Bieterin angabegemäß in Form von Barmitteln über die notwendigen finanziellen Mittel zur Durchführung der Transaktion.

Nach Angabe der Bieterin in Ziffer 14.3 der Angebotsunterlage hat die ODDO BHF, ein von der Bieterin unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen, schriftlich bestätigt, 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. Diese Finanzierungsbestätigung der ODDO BHF vom 22. Oktober 2019 ist der Angebotsunterlage als Anlage 3 beigelegt. Vorstand und Aufsichtsrat haben keinen Anlass, an der Ordnungsmäßigkeit der Finanzierungsbestätigung der ODDO BHF und der Angaben der Bieterin zur Finanzierung des Angebots zu zweifeln.

## **8. Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage**

Für weitere Informationen und Einzelheiten (insbesondere Einzelheiten im Hinblick auf die Angebotsbedingungen, die Annahmefristen, die Annahme- und Durchführungsmodalitäten und die gesetzlichen Rücktrittsrechte) werden die AGROB Aktionäre auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Die vorstehenden Informationen fassen lediglich einzelne in der Angebotsunterlage enthaltene Informationen zusammen. Die Beschreibung des Angebots in dieser Stellungnahme erhebt damit keinen Anspruch auf Vollständigkeit und die Stellungnahme sollte im Hinblick auf das Angebot der Bieterin zusammen mit der Angebotsunterlage gelesen werden. Maßgeblich für den Inhalt des Angebots und dessen Abwicklung sind alleine die Bestimmungen der Angebotsunterlage. Jeder AGROB Aktionär ist selbst dafür verantwortlich, sich Kenntnis von der Angebotsunterlage zu verschaffen und die aus seiner Sicht notwendigen Maßnahmen zu ergreifen.

## IV. ART UND HÖHE DER ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG

### 1. Art und Höhe der Gegenleistung

Nach den Bestimmungen der Angebotsunterlage bietet die Bieterin einen Angebotspreis, d.h. eine Gegenleistung im Sinne des §§ 27 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1, 34 WpÜG, in Höhe von EUR 32,00 je nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltener AGROB Stammaktie (ISIN DE0005019004) und von EUR 28,00 je nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltener AGROB Vorzugsaktie (ISIN DE0005019038). Das Angebot einer Geldleistung in Euro war gemäß § 31 Abs. 3 WpÜG verpflichtend, da die Bieterin in dem dort genannten Zeitraum unter dem AGROB Aktienkaufvertrag insgesamt mindestens fünf Prozent der Aktien oder Stimmrechte an der Gesellschaft, nämlich ca. 75,02 % der AGROB Stammaktien und ca. 20,12 % der AGROB-Vorzugsaktien, insgesamt ca. 52,72 % aller AGROB Aktien, gegen Zahlung einer Geldleistung erworben hat.

### 2. Gesetzliche Vorgaben für den Mindestwert der Gegenleistung

Soweit Vorstand und Aufsichtsrat in der Lage sind, dies aufgrund der zur Verfügung stehenden Informationen zu verifizieren, entspricht der Angebotspreis den gesetzlichen Vorgaben von § 31 Abs. 1, 3 und 7 WpÜG in Verbindung mit §§ 4, 5 WpÜG-AngebotsVO:

- *Berücksichtigung des gewichteten Dreimonatsdurchschnittskurses.* Gemäß § 5 der WpÜG-AngebotsVO muss die Gegenleistung im Sinne des § 27 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 WpÜG im Falle eines Übernahmeangebots im Sinne von § 29 ff. WpÜG mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der vom Angebot betroffenen Aktien der Zielgesellschaft während des Dreimonatszeitraums vor Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots nach § 10 Abs. 1 S. 1 WpÜG ("**Dreimonatsdurchschnittskurs**") entsprechen. Die Entscheidung zur Abgabe des Angebots wurde am 25. September 2019 veröffentlicht.
- *Berücksichtigung von Vorerwerben.* Gemäß § 31 Abs. 1, 3 und 7 WpÜG, § 4 WpÜG-AngebotsVO muss bei einem Übernahmeangebot gemäß §§ 29 ff. WpÜG die Gegenleistung für die Aktien der Zielgesellschaft mindestens dem Wert der höchsten Gegenleistung entsprechen, die von der Bieterin, einer mit ihr gemeinsam handelnden Person i.S.v. § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen innerhalb der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage für den Erwerb von Aktien der jeweiligen Gattung von AGROB Aktien gewährt oder vereinbart wurden.

Hierzu halten Vorstand und Aufsichtsrat Folgendes fest:

- Der Mindestpreis nach dem Dreimonatsdurchschnittskurs der AGROB Aktien wird gemäß § 5 Abs. 3 WpÜG-AngebotsVO in Verbindung mit § 22 des Wertpapierhandelsgesetzes ("**WpHG**") auf Basis der nach § 22 WpHG gemeldeten Wertpapiergeschäfte an der Börse ermittelt. Dabei wird jedes gemeldete Einzelgeschäft nach seinem Umsatz (Stückzahl x

Preis) in Bezug auf die Gesamtstückzahl gewichtet, sodass eine gemessen am Umsatz großvolumige Transaktion stärker in die Berechnung einfließt als eine Transaktion mit geringem Umsatz. Die Berechnung lautet: Umsatz (Summe der Multiplikationen aus Stückzahl x Preis aller relevanten Geschäfte) geteilt durch die Anzahl aller relevanten Geschäfte. In die Berechnung gehen alle Geschäfte ein, die mit den angebotsgegenständlichen Aktien in den drei Monaten vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots in regulierten Märkten an Börsen in Deutschland gemacht wurden. Dementsprechend ist der für die Berechnung des Mindestpreises relevante Stichtag der Tag, welcher der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots vorangeht.

Die Bieterin hat ihre Entscheidung zur Abgabe des Angebots am 25. September 2019 bekannt gegeben. Gemäß der Angebotsunterlage beträgt der Dreimonatsdurchschnittskurs bis einschließlich zum 24. September 2019 nach Mitteilung der BaFin für die AGROB Stammaktien EUR 26,48 und für die AGROB Vorzugsaktien EUR 26,28. Der jeweilige Angebotspreis übersteigt diese Beträge sowohl für die AGROB Stammaktien als auch für die AGROB Vorzugsaktien.

- Die Bieterin erklärt in der Angebotsunterlage, am 25. September 2019 den AGROB Aktienkaufvertrag über den Kauf und die Übertragung von 1.735.900 AGROB Stammaktien zum Preis von EUR 32,00 je AGROB Stammaktie und 318.420 AGROB Vorzugsaktien zum Preis von EUR 28,00 je AGROB Vorzugsaktie geschlossen zu haben (siehe Ziffer 4.2 der Angebotsunterlage). Der Angebotspreis für die AGROB Stammaktien und die AGROB Vorzugsaktien entspricht jeweils diesem Betrag.

Darüber hinaus haben nach Angaben der Bieterin in dem vorstehend genannten sechsmonatigen Zeitraum vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots am 25. September 2019 weder die Bieterin noch gemeinsam mit der Bieterin handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen AGROB Aktien erworben oder Vereinbarungen über den Erwerb von AGROB Aktien geschlossen.

Die Angebotspreise für die AGROB Stammaktien zum Preis von EUR 32,00 je AGROB Stammaktie und die AGROB Vorzugsaktien zum Preis von EUR 28,00 je AGROB Vorzugsaktie entsprechen somit aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat den gesetzlichen Anforderungen für den Mindestangebotspreis.

### **3. Bewertung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung**

#### **3.1. Allgemeine Hinweise**

Vorstand und Aufsichtsrat der AGROB haben die Angemessenheit der Höhe des Angebots und damit der angebotenen Gegenleistung für die AGROB Aktien aus finanzieller Sicht sorgfältig und intensiv analysiert und unabhängig voneinander eigenständig bewertet. Hierbei wurden folgende



Verfahren betrachtet, um die Angemessenheit zu beurteilen (nachstehend Ziffer IV.3.3 bis3.8):

- ein Vergleich mit historischen Börsenkursen;
- ein marktorientiertes Bewertungsverfahren (Multiplikatorverfahren);
- ein Vergleich mit einer Bewertung durch Finanzanalysten;
- eine Bewertung nach dem Net Asset Value und
- ein kapitalwertorientiertes Bewertungsverfahren (Ertragswertverfahren).

Bei diesen Methoden handelt es sich nach Auffassung des Vorstands und des Aufsichtsrats um national wie international gebräuchliche und anerkannte Verfahren.

Vorstand und Aufsichtsrat haben des Weiteren u.a. für die Zwecke der Beurteilung der Angemessenheit der Angebotsgegenleistung eine sog. Fairness Opinion in Auftrag gegeben, um eine sachverständige Stellungnahme zur Angemessenheit der Angebotsgegenleistung aus finanzieller Sicht für die AGROB Aktionäre zu erhalten (nachstehend Ziffer IV.3.2).

### **3.2. Fairness Opinion**

Vorstand und Aufsichtsrat haben gemeinsam die Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Stuttgart ("**Ebner Stolz**") beauftragt, eine Stellungnahme zur Bewertung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung aus finanzieller Sicht ("**Fairness Opinion**") zu erstellen. Der entsprechende Opinion Letter von Ebner Stolz vom 7. November 2019 ("**Opinion Letter** ") ist dieser Stellungnahme als **Anlage 1** beigelegt. Die Fairness Opinion folgt den Standards, wie sie vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. ("**IDW**") für die Erstellung von Fairness Opinions nach IDW S 8 i.d.F. 2011 gesetzt werden. Sie stellt keine Unternehmensbewertung nach IDW S 1 i.d.F. 2008 (Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen) dar.

In ihrer Fairness Opinion gelangt Ebner Stolz zu dem Ergebnis, dass vorbehaltlich der darin enthaltenen Annahmen zum Zeitpunkt der Abgabe der Fairness Opinion (d.h. 7. November 2019) der Angebotspreis je AGROB Stammaktie und je AGROB Vorzugsaktie aus finanzieller Sicht für die AGROB Aktionäre jeweils finanziell angemessen i.S.d. IDW S 8 ist.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Fairness Opinion ausschließlich zur Information und Unterstützung des Vorstands und des Aufsichtsrats im Zusammenhang mit der Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Angebotspreises abgegeben wurde. Die Fairness Opinion richtet sich weder an Dritte noch ist sie zum Schutz Dritter bestimmt. Dritte können aus der Fairness Opinion keine Rechte oder Pflichten herleiten. Zwischen Ebner Stolz und Dritten, die den Opinion Letter lesen, kommt keine vertragliche Beziehung in diesem Zusammenhang

zustande. Weder die Fairness Opinion noch die ihr zugrunde liegende Mandatsvereinbarung zwischen Ebner Stolz und der Gesellschaft haben Schutzwirkung für Dritte oder führen zu einer Einbeziehung von Dritten in deren jeweiligen Schutzbereich.

Die Fairness Opinion ist insbesondere nicht an die AGROB Aktionäre gerichtet und stellt keine Empfehlung seitens Ebner Stolz an die AGROB Aktionäre dar, das Angebot anzunehmen oder nicht anzunehmen. Die Zustimmung von Ebner Stolz, ihren Opinion Letter dieser Stellungnahme als Anlage anzufügen, stellt keine Erweiterung oder Ergänzung des Kreises der Personen dar, an die die Fairness Opinion gerichtet ist oder die auf die Fairness Opinion vertrauen dürfen, noch führt die Zustimmung von Ebner Stolz zur Veröffentlichung des Opinion Letter zu einer Einbeziehung von Dritten in den Schutzbereich der Fairness Opinion und der zugrunde liegenden Mandatsbeziehung. Die Fairness Opinion trifft zudem keine Aussage zu den relativen Vor- und Nachteilen des Angebots im Vergleich zu anderen Geschäftsstrategien oder Transaktionen, die der Bieterin oder der Gesellschaft oder den AGROB Aktionären zur Verfügung stehen könnten.

Im Rahmen ihrer Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises aus finanzieller Sicht hat Ebner Stolz eine Reihe von Untersuchungen vorgenommen, wie sie in vergleichbaren Kapitalmarkttransaktionen durchgeführt werden und angemessen erscheinen, um Vorstand und Aufsichtsrat eine tragfähige Grundlage für eine Einschätzung der Angemessenheit des Angebotspreises aus finanzieller Sicht zu verschaffen. Dabei haben sie eine Reihe von Faktoren, Annahmen, Vorgehensweisen, Einschränkungen und Wertungen zugrunde gelegt, die in dem Opinion Letter beschrieben sind.

Ebner Stolz standen für die Erstellung der Fairness Opinion die in dem Opinion Letter unter Ziffer 3 aufgeführten, von der AGROB bereitgestellten Informationen und Unterlagen zur Verfügung. Unter anderem basieren die Analysen von Ebner Stolz auf der Angebotsunterlage und den öffentlich verfügbaren Geschäfts- und Finanzdaten der Gesellschaft, von der Gesellschaft zugänglich gemachten Finanzprognosen und erläuternden Unterlagen, öffentlich verfügbaren Geschäfts- und Finanzdaten über das Geschäftsumfeld, in dem die Gesellschaft tätig ist, und über bestimmte andere Unternehmen mit einer vergleichbaren Geschäftstätigkeit und verschiedenen Gesprächen mit dem Vorstand und von ihm benannten Auskunftspersonen der Gesellschaft über die vergangene und laufende Geschäftstätigkeit der Gesellschaft, die Finanz- und Ertragslage, ihre jeweilige Einschätzung zu den Zukunftsaussichten und geschäftlichen Aktivitäten der Gesellschaft sowie über verschiedene andere Themen, öffentlich verfügbaren Informationen über die finanziellen Konditionen bestimmter Transaktionen, an denen bestimmte andere börsennotierte Unternehmen beteiligt waren. Eine Prüfung oder prüferische Durchsicht der von der Gesellschaft bereitgestellten Informationen hat Ebner Stolz nicht durchgeführt.

Nach Ziffer 1 des Opinion Letter liegt entsprechend IDW S 8 i.d.F. 2011 eine finanzielle Angemessenheit dann vor, wenn die angebotene Gegenleistung je Stamm- bzw. Vorzugsaktie innerhalb einer Bandbreite von kapitalwertorientiert ermittelten Werten und zum Vergleich herangezogenen Transaktionspreisen der entsprechenden Aktiegattung liegt. Zur Bestimmung der Bandbreite von kapitalwertorientiert ermittelten Werten und der zum Vergleich

herangezogenen Transaktionspreise (Maßstabsfunktion), die der Beurteilung der Angemessenheit zugrunde liegt, hat Ebner Stolz nach Ziffer 4 des Opinion Letter ein kapitalwertorientiertes Verfahren (Ertragswertverfahren), marktpreisorientierte Verfahren (Multiplikatorverfahren) sowie den Börsenkurs der AGROB-Aktien zur Anwendung gebracht bzw. berücksichtigt. Des Weiteren hat Ebner Stolz den Net Asset Value unter Einbezug des Barwerts der Verwaltungskosten sowie ergänzend Empfehlungen und Kursziele von Aktienanalysten analysiert. Für die Anwendung der kapitalwert- und marktpreisorientierten Bewertungsverfahren hat Ebner Stolz die Planungsrechnung der AGROB einer abgekürzten Plausibilisierung unterzogen. Wegen weiterer Einzelheiten wird auf den Opinion Letter in Anlage 1 zu dieser Stellungnahme verwiesen.

Vorstand und Aufsichtsrat der AGROB haben sich unabhängig voneinander intensiv mit der Fairness Opinion befasst, deren Erstellung und Ergebnisse mit Vertretern von Ebner Stolz eingehend erörtert und einer eigenständigen kritischen Würdigung unterzogen. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich von der Plausibilität der Fairness Opinion überzeugt.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Fairness Opinion von Ebner Stolz unter bestimmten Annahmen und Vorbehalten steht und dass zum Verständnis der Untersuchungen, die der Fairness Opinion zugrunde liegen, und ihres Ergebnisses die vollständige Lektüre des Opinion Letter erforderlich ist. Der Fairness Opinion von Ebner Stolz liegen insbesondere die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und Marktverhältnisse zum Zeitpunkt der Abgabe der Fairness Opinion und die Ebner Stolz 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. Ebner Stolz sind nicht dazu verpflichtet, ihre jeweilige Fairness Opinion im Hinblick auf Ereignisse nach dem Zeitpunkt der Abgabe der jeweiligen Fairness Opinion zu aktualisieren oder diese erneut zu bestätigen.

Ferner hat Ebner Stolz keine Stellungnahme dazu abgegeben, ob die Bedingungen des Angebots mit den Anforderungen des WpÜG übereinstimmen oder sonstigen rechtlichen Anforderungen genügen.

Ebner Stolz erhält von der Gesellschaft für ihre Tätigkeit im Zusammenhang mit dem Angebot eine marktübliche Vergütung. Diese Vergütung ist nicht vom Ergebnis der Fairness Opinion oder des Angebots abhängig. Es wird darauf hingewiesen, dass Ebner Stolz und die mit ihr verbundenen Unternehmen andere Geschäftsbeziehungen mit AGROB unterhält, die Ebner Stolz mit Entgelten und Auslagererstattungen entgolten wurden oder werden. Insbesondere ist Ebner Stolz als Abschlussprüfer der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2019 bestellt.

### **3.3. Vergleich mit historischen Börsenkursen**

Zum Zwecke der Bewertung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung aus finanzieller Sicht haben Vorstand und Aufsichtsrat auch die Entwicklung des Börsenkurses der AGROB

Aktien berücksichtigt:

### 3.3.1. AGROB Stammaktien

- Am 12. September 2019, dem letzten Tag, an dem AGROB Stammaktien vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots an der Wertpapierbörse München gehandelt wurden, betrug der Börsenkurs (Schlusskurs an der Wertpapierbörse München) EUR 25,20 je AGROB Stammaktie (Quelle: Bloomberg). In Relation zu diesem Börsenkurs enthält der Angebotspreis für die AGROB Stammaktien einen Aufschlag von EUR 6,80 je AGROB Stammaktie bzw. ca. 26,98 %.
- Durchschnittlich betrug der Börsenschlusskurs der vergangenen sechs Monate vor dem 24. September 2019, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots, an der Wertpapierbörse München an Tagen, an denen AGROB Stammaktien gehandelt wurden, ca. EUR 25,96 (Quelle: Bloomberg). Bezogen auf diesen Durchschnittskurs enthält der Angebotspreis für die AGROB Stammaktien einen Aufschlag von EUR 6,04 je AGROB Stammaktie bzw. ca. 23,27 %.
- Der Angebotspreis von EUR 32,00 für die AGROB Stammaktien übersteigt zudem jeden bisherigen Schlusskurs der AGROB Stammaktie in den letzten 52 Wochen vor dem 24. September 2019, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots.
- Auf den von der BaFin festgestellten Dreimonatsdurchschnittskurs in Höhe von EUR 26,48 je AGROB Stammaktie enthält der Angebotspreis in Höhe von EUR 32,00 je AGROB Stammaktie eine Prämie in Höhe von EUR 5,52 bzw. ca. 20,85 %. Eine wesentliche Änderung ergibt sich auch dann nicht, wenn zur Bestimmung des Dreimonatsdurchschnittskurses auf den 25. September 2019 abgestellt würde (Ziffer 4.3 des Opinion Letter).

Insgesamt haben die historischen Börsenkurse der AGROB Stammaktie in dem von Vorstand und Aufsichtsrat betrachteten Zeitraum seit dem Jahr 2001 und vor Veröffentlichung der Übernahmeabsicht der Bieterin zu keinem Zeitpunkt die Höhe des Angebotspreises erreicht. Eine Marktengung oder fehlende Marktgängigkeit, welche die Aussagekraft der historischen Börsenkurse mindern oder ausschließen könnten, konnte nicht festgestellt werden.

Vorstand und Aufsichtsrat halten insoweit fest, dass die Angebotsgegenleistung für die AGROB Stammaktien einen signifikanten Aufschlag – nämlich je nach zeitlicher Betrachtungsperspektive bis zu rund 27,0 % – gegenüber den historischen Börsenkursen der AGROB Stammaktien vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots darstellt.

### 3.3.2. AGROB Vorzugsaktien

- Am 13. September 2019, dem letzten Tag, an dem AGROB Vorzugsaktien vor der

Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots an der Wertpapierbörse München gehandelt wurden, betrug der Börsenkurs (Schlusskurs an der Wertpapierbörse München) EUR 25,00 je AGROB Vorzugsaktie (Quelle: Bloomberg). In Bezug auf diesen Börsenkurs beinhaltet der Angebotspreis für die AGROB Vorzugsaktien einen Aufschlag von EUR 3,00 je AGROB Vorzugsaktie bzw. ca. 12,00 %.

- Der durchschnittliche Börsenschlusskurs an der Wertpapierbörse München betrug in den vergangenen sechs Monaten vor dem 24. September 2019, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots, an Tagen, an denen AGROB Vorzugsaktien gehandelt wurden, ca. EUR 24,99 (Quelle: Bloomberg). Bezogen auf diesen Durchschnittskurs enthält der Angebotspreis für die AGROB Vorzugsaktien einen Aufschlag von EUR 3,01 je AGROB Vorzugsaktie bzw. ca. 12,04 %.
- Der Angebotspreis für AGROB Vorzugsaktien von EUR 28,00 ist ferner höher als jeder Schlusskurs der AGROB Vorzugsaktien in den letzten 52 Wochen vor dem 24. September 2019, dem letzten Börsenhandelstag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots.
- Auf den von der BaFin festgestellten Dreimonatsdurchschnittskurs in Höhe von EUR 26,28 je AGROB Vorzugsaktie enthält der Angebotspreis für die AGROB Vorzugsaktien eine Prämie in Höhe von EUR 1,72 bzw. ca. 6,54 %. Eine wesentliche Änderung ergibt sich auch dann nicht, wenn zur Bestimmung des Dreimonatsdurchschnittskurses auf den 25. September 2019 abgestellt würde (Ziffer 4.3 des Opinion Letter).

Insgesamt haben die historischen Börsenkurse der AGROB Vorzugsaktie in dem von Vorstand und Aufsichtsrat betrachteten Zeitraum seit dem Jahr 2001 und vor Veröffentlichung der Übernahmeabsicht der Bieterin zu keinem Zeitpunkt die Höhe des Angebotspreises erreicht. Eine Marktengung, welche die Aussagekraft der historischen Börsenkurse mindern oder ausschließen könnten, konnte nicht festgestellt werden.

Vorstand und Aufsichtsrat halten vor diesem Hintergrund fest, dass die Angebotsgegenleistung für die AGROB Vorzugsaktien einen zwar im Vergleich zu den AGROB Stammaktien deutlich geringeren, jedoch noch immer erheblichen Aufschlag beinhaltet, der je nach zeitlicher Betrachtungsperspektive bis zu ca. 12,04 % gegenüber den historischen Börsenkursen der AGROB Vorzugsaktien vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots beträgt.

#### **3.4. Angebotspreise als Verhandlungsergebnis und Kaufpreise unter dem AGROB Aktienkaufvertrag**

Die HVB GfG hat ihre Mehrheitsbeteiligung an der Gesellschaft in Höhe von insgesamt 1.735.900 AGROB Stammaktien (entsprechend ca. 75,02 % der AGROB Stammaktien) und 318.420

AGROB Vorzugsaktien (entsprechend ca. 20,12 % der AGROB-Vorzugsaktien), insgesamt entsprechend ca. 52,72 % der AGROB Aktien, zu einem Preis von EUR 32,00 je AGROB Stammaktie und von EUR 28,00 je AGROB Vorzugsaktie an die Bieterin veräußert. Diese Erwerbspreise sind insoweit für die Bestimmung der Angebotspreise von Bedeutung, als die Angebotspreise die mit der HVB GfG vereinbarten Kaufpreise nicht unterschreiten dürfen (siehe Ziffer IV.A.IV.22 dieser Stellungnahme). Aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat ergibt sich aus diesen Erwerbspreisen darüber hinaus jedoch ein nicht unerhebliches Indiz für die wirtschaftliche Angemessenheit des Angebotspreises, da dieser Preis in Verhandlungen zwischen voneinander unabhängigen Dritten frei gebildet wurde und die HVB GfG als langjährige Mehrheitsaktionärin mit den Verhältnissen der AGROB gut vertraut war. Insbesondere war die AGROB als konsolidiertes Tochterunternehmen in den Konsolidierungskreis des Konzernabschlusses der UniCredit Bank AG einbezogen. Es ist naheliegend, dass die HVB GfG zudem aufgrund der Höhe ihrer Beteiligung die Möglichkeit hatte, hinsichtlich der AGROB Stammaktie einen Kontrollaufschlag zu realisieren, der für die übrigen Aktionäre der AGROB im Falle einer Veräußerung ihrer Stammaktien voraussichtlich nicht zu erzielen gewesen wäre. Vorstand und Aufsichtsrat liegen keine Anhaltspunkte für die Annahme vor, dass andere konkrete Erwerbsinteressenten vorhanden waren, welche bereit gewesen wären, die Kontrollbeteiligung der HVB GfG zu höheren Kaufpreisen zu erwerben und den übrigen Aktionären entsprechende oder auch noch höhere Angebotspreise anzubieten.

### **3.5. Beurteilung auf Basis von Bewertungsmultiplikatoren**

Die finanzielle Angemessenheit der Angebotspreise ergibt sich nach Ansicht des Vorstands und des Aufsichtsrats auch aus dem Vergleich mit Werten, die sich bei Anwendung von Bewertungsmultiplikatoren für den Handel der Aktien vergleichbarer Immobiliengesellschaften ergeben. Die relevanten sog. Trading Multiples werden aus dem Verhältnis von Marktpreisen zu einer Erfolgsgröße auf der Basis von Marktpreisen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen abgeleitet. Als geeignete Erfolgsgröße wurde vorliegend das EBITDA ausgewählt, da die Verwendung von EBIT-Multiples aufgrund der unterschiedlichen Abschreibungsvorschriften nach IFRS und HGB im Immobiliensektor zu verzerrten Ergebnissen führen würde. Entsprechend dem derzeitigen Planungshorizont der AGROB wurde auf die Planjahre 2019 und 2020 abgestellt. Eine Differenzierung zwischen den Aktiegattungen erfolgte hierbei nicht. Der auf dieser Grundlage ermittelte Mittelwert je AGROB Aktie liegt sowohl für das Jahr 2019 als auch für das Jahr 2020 unterhalb der Angebotspreise.

Auf die Anwendung eines Multiplikatorverfahrens auf Basis von Transaction Multiples wurde verzichtet, da eine sachgerechte Übertragbarkeit der für identifizierte Vergleichstransaktionen beobachteten Transaktionsmultiplikatoren auf Basis der verfügbaren Datengrundlage nicht gewährleistet war.

### **3.6. Beurteilung durch Finanzanalysten**

Bei der Bewertung der Angemessenheit des Angebotspreises haben Vorstand und Aufsichtsrat zudem die Stellungnahme des Finanzanalysten GBC AG (Researchstudie vom 6. Mai 2019) mit

einem Kursziel von EUR 27,50 je AGROB Aktie ohne Unterscheidung nach Aktiengattungen berücksichtigt, die vor der Veröffentlichung der Absicht der Bieterin zur Abgabe einer Übernahmeangebots und der entsprechenden Ad-hoc Mitteilung der AGROB vom 25. Oktober 2019 verfasst wurde. Auch unter Berücksichtigung dieser Stellungnahme sind die Angebotspreise aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat finanziell angemessen.

### **3.7. Beurteilung nach dem Net Asset Value**

Bei Immobiliengesellschaften ist nach Ansicht von Vorstand und Aufsichtsrat insbesondere die Ermittlung eines sog. „Net Asset Value“ aussagekräftig, um den Unternehmenswert zu bestimmen. Berücksichtigt wurden hierbei auf Basis des geprüften Jahresabschlusses der Gesellschaft zum 31. Dezember 2018 sowie des ungeprüften Zwischenabschlusses zum 30. September 2019 der durch Colliers gutachterlich ermittelte Zeitwert der Bestandsimmobilien, ein geschätzter Sonderwert aus in Planung befindlicher Bauvorhaben sowie der überschlägige Barwert der Verwaltungskosten. Eine Differenzierung zwischen den Aktiengattungen erfolgte hierbei nicht. Die Angebotspreise für die AGROB Aktien liegen innerhalb der Bandbreite des so ermittelten Net Asset Value je AGROB Aktie, der Mittelwert des Net Asset Value je AGROB Aktie liegt unterhalb der Angebotspreise.

### **3.8. Beurteilung nach dem Ertragswert**

Die von Ebner Stolz durchgeführte überschlägige Ermittlung des Ertragswerts der AGROB hat Wertbandbreiten ergeben, die oberhalb der Angebotspreise liegen. Für die AGROB Stammaktien übersteigt der so ermittelte Wert den Angebotspreis weniger deutlich als für die AGROB-Vorzugsaktien. Die AGROB-Vorzugsaktien wurden im Rahmen dieser Analyse zudem im Vergleich substantiell höher als die AGROB Stammaktien bewertet.

### **3.9. Gesamtbeurteilung der finanziellen Angemessenheit der Gegenleistung**

Vorstand und Aufsichtsrat haben die finanzielle Angemessenheit der von der Bieterin angebotenen Gegenleistung sorgfältig und intensiv analysiert und bewertet. Vorstand und Aufsichtsrat haben dabei den Inhalt der Fairness Opinion zur Kenntnis genommen, aber auch eigene Untersuchungen vorgenommen. Insbesondere haben Vorstand und Aufsichtsrat dabei folgende Aspekte berücksichtigt:

- den Vergleich mit historischen Börsenkursen;
- ein marktorientiertes Bewertungsverfahren (Multiplikatorverfahren);
- einen Vergleich mit einer Bewertung durch Finanzanalysten;
- eine Bewertung nach dem Net Asset Value und
- ein kapitalwertorientiertes Bewertungsverfahren (Ertragswertverfahren).

Unter Berücksichtigung der Fairness Opinion, der vorstehend aufgezeigten Aspekte sowie der Gesamtumstände des Angebots halten Vorstand und Aufsichtsrat die von der Bieterin je AGROB Stammaktie und je AGROB Vorzugsaktie angebotenen Gegenleistungen aus finanzieller Sicht für angemessen:

- Der Angebotspreis für die AGROB Stammaktie enthält eine signifikante Prämie auf die historischen Börsenkurse der AGROB Stammaktie, insbesondere auf den von der BaFin festgestellten Dreimonatsdurchschnittskurs. Auch für die AGROB Vorzugsaktie gewährt der Angebotspreis einen erheblichen Aufschlag. Die Angebotspreise liegen zudem deutlich über allen historischen Börsenkursen in dem von Vorstand und Aufsichtsrat betrachteten Zeitraum seit dem Jahr 2001 und vor Veröffentlichung der Übernahmeabsicht der Bieterin.
- Die Angebotspreise liegen über dem von der Übernahme noch unbeeinflussten Analystenkursziel der GBC AG von EUR 27,50 je AGROB Aktie.
- Ein Vergleich mit Anteilswerten, die sich bei Anwendung von EBITDA-Bewertungsmultiplikatoren für den Handel der Aktien vergleichbarer Immobiliengesellschaften ergeben, rechtfertigt nach Ansicht des Vorstands und des Aufsichtsrats ebenfalls den Schluss, dass die Angebotspreise finanziell angemessen sind. Die Mittelwerte, die sich hiernach auf Basis der Planjahre 2019 und 2020 je AGROB Aktie ergeben, liegen jeweils unterhalb des Angebotspreises für die AGROB Vorzugsaktien.
- Die Angebotspreise für die AGROB Aktien liegen innerhalb der Bandbreite des unter Berücksichtigung des Barwerts der Verwaltungskosten ermittelten Net Asset Value je AGROB Aktie. Der Mittelwert des Net Asset Value je AGROB Aktie liegt unter den Angebotspreisen. Aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat sind die Angebotspreise daher auch unter Heranziehung dieser Bewertungsmethode angemessen. Das Net Asset Value-Verfahren stellt insbesondere für bestandshaltende Immobiliengesellschaften eine bedeutsame Bewertungsmethode dar, die auch bei gesetzlichen, auf die Bestimmung einer Abfindung zielenden Bewertungsanlässen anerkannt ist.
- Ebner Stolz beurteilt den Angebotspreis in ihrer Fairness Opinion aus finanzieller Sicht als angemessen. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich von der Plausibilität und der Angemessenheit der von Ebner Stolz angewandten Verfahren, Methoden und Analysen überzeugt. Der Angebotspreis von EUR 32,00 je AGROB Stammaktie und EUR 28,00 je AGROB Vorzugsaktie liegt innerhalb der Ergebnisbandbreite wesentlicher der von Ebner Stolz angewandten Wertanalysen.
- Die Bieterin hat unmittelbar vor Bekanntgabe ihrer Übernahmeabsicht einen außerbörslichen Paketerwerb mit der bisherigen, langjährigen Großaktionärin HVB GfG vereinbart (vergleiche Ziffer II.3 dieser Stellungnahme). Die dabei vereinbarten, den Angebotspreisen entsprechenden Kaufpreise sind nach Einschätzung von Vorstand und



Aufsichtsrat das Ergebnis von Verhandlungen zwischen voneinander unabhängigen Parteien, wobei die HVB GfG als Veräußerin gut mit den Verhältnissen der AGROB vertraut war.

In gesamtchauender Würdigung beurteilen Vorstand und Aufsichtsrat die Angebotspreise hiernach als finanziell angemessen. Hierbei verkennen Vorstand und Aufsichtsrat nicht, dass die Analyse von Ebner Stolz den Schluss nahe legt, dass eine vollständige, auf den Zeitpunkt dieser Stellungnahme angestellte objektivierte Ertragswertermittlung im Sinne von IDW S 1 i.d.F 2008 für die AGROB Aktien einen Anteilswert ergeben könnte, der den Angebotspreis übersteigt, und dass dieses kapitalwertorientierte Bewertungsverfahren häufig als führend angesehen wird. Vorstand und Aufsichtsrat halten jedoch die Aussagekraft dieses Befundes im vorliegenden Fall entsprechend den Ausführungen unter Ziffer 4.1 des Opinion Letter von Ebner Stolz insgesamt nicht für stärker als diejenige der übrigen angewandten Bewertungsmethoden.

Zunächst weisen Vorstand und Aufsichtsrat erneut darauf hin, dass weder Vorstand und Aufsichtsrat noch Ebner Stolz im vorliegenden Zusammenhang eine Einschätzung über einen objektivierten Ertragswert der AGROB nach dem Bewertungsstandard IDW S 1 i.d.F. 2008 abgeben. Eine diesem Bewertungsstandard genügende Ertragswertermittlung wurde für die Zwecke dieser Stellungnahme nicht durchgeführt. Vorstand und Aufsichtsrat geben auch keine Einschätzung dazu ab, ob in Zukunft im Rahmen einer gesetzlich vorgeschriebenen angemessenen Abfindung, beispielsweise im Zusammenhang mit einem Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag, einer etwaigen Einstellung der Börsennotierung der AGROB Aktien (sog. *Delisting*), einem etwaigen Ausschluss von Minderheitsaktionären (sog. *Squeeze-Out*) oder einer etwaigen Umwandlung, möglicherweise in Bezug auf einen dann maßgeblichen künftigen Stichtag ein höherer oder niedrigerer Betrag als der Angebotspreis ("**Abfindungszahlung**") festzusetzen wäre oder festgesetzt wird. Abfindungszahlungen werden nach dem objektivierten Unternehmenswert der AGROB bemessen und unterliegen der gerichtlichen Kontrolle im Rahmen von Spruchverfahren. Insofern ist auch zu berücksichtigen, dass eine Bewertung anhand der im Rahmen eines gerichtlichen Verfahrens anzuwendenden Bewertungsmethoden möglicherweise einen höheren oder niedrigeren Wert ergeben könnte. Vor diesem Hintergrund weisen Vorstand und Aufsichtsrat ausdrücklich darauf hin, dass AGROB Aktionäre, die ihre AGROB Aktien bereits zum Verkauf eingereicht haben oder zum Verkauf einreichen werden, für den Fall, dass die Abfindungszahlungen tatsächlich höher ausfallen als der Angebotspreis keinen Anspruch auf Zahlung des Differenzbetrags zwischen dem Angebotspreis und einer Abfindungszahlung haben und zwar auch dann nicht, wenn eine solche Maßnahme innerhalb eines Jahres nach der Schlussmeldung gemäß §§ 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2, 34 WpÜG erfolgt (vgl. §§ 31 Abs. 5 Satz 2, 34 WpÜG).

Ob und in welchem Zeitpunkt eine Strukturmaßnahme der vorstehend genannten Art durchgeführt werden wird, ist aus heutiger Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat nicht abzusehen. Die Bieterin hat nach ihren Angaben in der Angebotsunterlage derzeit insbesondere nicht die Absicht, einen Beherrschungs- und/ oder Gewinnabführungsvertrag mit der AGROB abzuschließen, über dessen Abschluss sie unter der Annahme einer fortbestehenden Kontrolle der Bieterin auch über die auf

die Ersatze übertragene Stimmrechte beschließen könnte (s. nachstehend Ziffer V.1.5). Auch die Herbeiführung eines *Delisting* beabsichtigt die Bieterin nach ihren Angaben in Ziffer 9.5 der Angebotsunterlage nicht. Zugleich ist ungewiss, ob die Bieterin auf Basis des Angebots oder infolge weiterer Aktienkäufe zeitnah die erforderliche Mehrheit halten wird, um entsprechend ihrer in Ziffer 9.5 mitgeteilten Absicht einen Squeeze-Out durchzuführen. Aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat besteht daher derzeit keine gewisse Aussicht, dass AGROB Aktionäre nach Abschluss des Angebots ihre AGROB Aktien gegen eine nach dem Standard IDW S 1 i.d.F. 2008 zu ermittelnde, dem objektivierten Unternehmenswert bzw. einem eventuell höheren Börsenkurs entsprechende Abfindungszahlung veräußern können.

Soweit AGROB Aktionäre beabsichtigen, ihre AGROB Aktien künftig zu einem den jeweiligen Angebotspreis übersteigenden Börsenkurs zu veräußern, sollten sie zudem bedenken, dass die täglichen Handelsvolumina der AGROB Aktien in der Vergangenheit relativ gering waren. Auch die Möglichkeit, künftig durch eine börsliche Veräußerung einen höheren Wert als den jeweiligen Angebotspreis zu realisieren, ist daher aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat unsicher.

Demgegenüber ermöglicht die Annahme des Angebots der Bieterin den AGROB Aktionären eine sichere und zeitnahe Wertrealisierung ihrer AGROB Aktien zu denselben Preisen, die auch die HVB GfG unter dem Aktienkaufvertrag erhalten hat.

Schließlich kann nach Ansicht von Vorstand und Aufsichtsrat in der Gesamtbetrachtung nicht außer Betracht bleiben, dass die Realisierung eines höheren Werts auch im Übrigen mit Unsicherheiten behaftet ist. Dies gilt auch unter Berücksichtigung der Absicht der Bieterin, den Verschuldungsgrad der AGROB gegenüber der heutigen Fremdkapitalquote erheblich zu steigern und das verzinsliche Fremdkapital auf ca. EUR 125 Mio. bis EUR 135 Mio. zu erhöhen, um eine Dividendenausschüttung in einer Größenordnung von EUR 80 Mio. bis EUR 90 Mio. zu finanzieren (dazu Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage und Ziffer V.1.1., 2.1 dieser Stellungnahme). Eine solche, aus heutiger Sicht noch ungewisse Dividendenausschüttung würde zwar zu einer einmaligen, erheblichen Ausschüttung an die Aktionäre führen, die das Angebot nicht angenommen haben. Diese teilweise Realisierung des Wertpotenzials würde jedoch für beide Aktiegattungen den danach verbleibenden Unternehmens- und Anteilswert erheblich gegenüber dem heutigen Wert mindern (nachstehend Ziffer V.2.1). Geht man beispielsweise von einem Gesamtausschüttungsvolumen von EUR 80 Mio. aus, so würde die sich hieraus (unter Außerachtlassung des satzungsmäßigen Vorzugs der AGROB Vorzugsaktien) ergebende Sonderdividende von rund EUR 20,53 je AGROB Aktie für sich betrachtet deutlich hinter den Angebotspreisen zurückbleiben. Ob die AGROB Aktionäre daher bei Nichtannahme des Angebots künftig die Möglichkeit haben werden, einen Wert zu realisieren, der die Angebotspreise übersteigt, kann aus heutiger Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat nicht mit hinreichender Sicherheit vorhergesagt werden.

## **V. ZIELE UND ABSICHTEN DER BIETERIN UND DER BIETERMUTTERUNTERNEHMEN SOWIE VORAUSSICHTLICHE FOLGEN FÜR AGROB**

### **1. Ziele und Absichten der Bieterin gemäß Angebotsunterlage**

Die Bieterin hat ihre Ziele und Absichten im Hinblick auf die AGROB in der Angebotsunterlage dargestellt. Die relevanten Abschnitte, die nachfolgend erörtert werden, finden sich in der Angebotsunterlage unter Ziffer 9.

#### **1.1. Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen von AGROB**

Ausweislich Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, dass AGROB ihre Verschuldung von im Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ca. EUR 46 Mio. (einschl. Pensionsverbindlichkeiten) auf ca. EUR 125 Mio. bis EUR 135 Mio. erhöht. Die Mittel aus dieser zusätzlichen Verschuldung und der Erlös aus der von der Bieterin im Zusammenhang hiermit beabsichtigten Veräußerung der AGROB Gewerbeparkimmobilien an eine neu zu gründende Tochtergesellschaft sollen nach den Plänen der Bieterin zur Ausschüttung einer Dividende an alle AGROB Aktionäre verwendet werden, wodurch Wert freigesetzt und Kapital an alle Investoren zurückgegeben würde. Die Bieterin schätzt auf Basis der öffentlich verfügbaren Informationen, dass diese Dividendenausschüttung zwischen EUR 80 Mio. und EUR 90 Mio. betragen kann. Die Bieterin weist darauf hin, dass die beabsichtigte Dividendenausschüttung für die AGROB Aktionäre nach geltendem Steuerrecht, einschließlich des Steuerrechts des Landes, in dem die betreffenden AGROB Aktionäre ihren Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichen Aufenthalt haben, ein steuerpflichtiger Vorgang sein kann. Aufsichtsrat und Vorstand weisen hierauf ebenfalls hin. AGROB Aktionären wird von der Bieterin empfohlen, einen unabhängigen professionellen Berater bezüglich der steuerlichen Folgen unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Umstände zu konsultieren. Diese Empfehlung sprechen auch Vorstand und Aufsichtsrat aus.

Im Zusammenhang mit der von ihr angestrebten Sonderdividende sollen nach den Absichten der Bieterin die AGROB Gewerbeparkimmobilien zum Verkehrswert auf eine neu gegründete und 100 %ige Tochtergesellschaft der AGROB übertragen werden, die das Eigentum treuhänderisch für die AGROB halten soll ("**Treuhand KG**"). Das Kapital der Treuhand KG soll nach den Absichten der Bieterin direkt von der AGROB als Komplementärin der Treuhand KG mit einer Beteiligung von ca. 99,99 % und von einer neu gegründeten 100 %igen Tochtergesellschaft der AGROB als Kommanditistin der Treuhand KG mit einer Beteiligung von ca. 0,01 % an der Treuhand KG gehalten werden.

Nach Angaben der Bieterin in der Angebotsunterlage hat die Bieterin über die vorstehend wiedergegebenen Absichten hinaus keine Absichten, sonstige Maßnahmen im Hinblick auf die künftigen Geschäftstätigkeiten, die Verwendung des Vermögens oder künftige Verpflichtungen der AGROB zu ergreifen.

## **1.2. Sitz der Gesellschaft, Standorte und Erhalt wesentlicher Unternehmensteile**

Die Bieterin erklärt unter Ziffer 9.2 der Angebotsunterlage, dass sie nicht die Absicht habe, die AGROB dazu zu veranlassen, ihren Sitz aus Ismaning weg zu verlegen oder Unternehmensteile der AGROB zu verlegen.

## **1.3. Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen**

Die Bieterin legt unter Ziffer 9.3 der Angebotsunterlage dar, dass sie keine Absicht habe, die AGROB dazu zu veranlassen, Maßnahmen zu ergreifen, die zu Veränderungen für die Arbeitnehmer der AGROB oder deren Arbeitnehmervertretung oder ihrer Beschäftigungsbedingungen führen würden.

## **1.4. Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft**

Die Bieterin hat unter Ziffer 9.4 der Angebotsunterlage weiter dargelegt, dass sie beabsichtigt, mit dem Vorstand der AGROB konstruktiv zusammenzuarbeiten. Der Vorstand soll nach Vorstellung der Bieterin das Unternehmen weiterhin unabhängig und in eigener Verantwortung im Einklang mit den gesetzlichen Vorgaben leiten.

Der Aufsichtsrat der AGROB besteht gemäß der Satzung aus sechs Mitgliedern, von denen vier von den Anteilseignern und zwei von den Arbeitnehmern gewählt werden (siehe Ziffer II.1.3 dieser Stellungnahme). Wie unter Ziffer II.1.3 dargelegt, haben im Zusammenhang mit dem Vollzug des AGROB Aktienkaufvertrags drei Mitglieder des Aufsichtsrats ihr Amt am 21. Oktober 2019 niedergelegt; dabei handelt es sich um Herrn Karlheinz Kurock, Herrn Thomas Breiner und Herrn Peter Weidenhöfer. Die Bieterin beabsichtigt, im Aufsichtsrat von AGROB angemessen entsprechend ihrer Stellung als Aktionärin vertreten zu sein und die drei ausscheidenden Mitglieder des Aufsichtsrats durch von der Bieterin zu benennende Personen zu ersetzen. Die Bieterin hat der Gesellschaft zu diesem Zwecke die Herren Prof. Dr. Alexander Goepfert, Frank Nickel und Dr. Daniel Kress für die gerichtliche Bestellung zu neuen Mitgliedern des Aufsichtsrats vorgeschlagen. Diese gerichtliche Ergänzung des Aufsichtsrats wurde am 29. Oktober 2019 beantragt.

## **1.5. Beabsichtigte Strukturmaßnahmen**

Die Bieterin erklärt in Ziffer 9.5 der Angebotsunterlage, dass sie beabsichtigt, einen *Squeeze-Out* der Minderheitsaktionäre der AGROB einzuleiten und durchzuführen, sofern die gesetzlichen Voraussetzungen hierfür erfüllt sind und dies wirtschaftlich sinnvoll ist. Für die näheren Einzelheiten der Voraussetzungen dieser von der Bieterin beabsichtigten Strukturmaßnahme weisen Vorstand und Aufsichtsrat auf die weiteren Ausführungen unter Ziffer 9.5 der Angebotsunterlage hin. Die Auswirkungen einer solchen beabsichtigten Strukturmaßnahme auf die AGROB Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, sind in Ziffer VI.2 dieser Stellungnahme dargestellt.

Die Bieterin beabsichtigt nach der Darstellung in der Angebotsunterlage nicht, andere strukturelle Maßnahmen einzuleiten oder durchzuführen, wie etwa den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages nach den §§ 291 ff. AktG mit AGROB als beherrschter Gesellschaft oder ein vollständiges Delisting der AGROB Aktien an der Wertpapierbörse München gemäß § 39 Börsengesetz.

## **1.6. Künftige Geschäftstätigkeit der Bieterin und der Bieter-Mutterunternehmen**

Die Bieterin hat in Ziffer 15 der Angebotsunterlage ferner erläutert, welche möglichen Auswirkungen eines Vollzugs des Angebots auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Bieterin sie erwartet.

Darüber hinaus haben angabegemäß weder die Bieterin noch die Bieter-Mutterunternehmen Absichten, die Auswirkungen auf den Sitz der Gesellschaften oder den Standort wesentlicher Unternehmensteile, ihre künftige Geschäftstätigkeit, die Verwendung des Vermögens oder die künftigen Verpflichtungen der Bieterin 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 und der Bieter-Mutterunternehmen haben könnten.

Nähere Ausführungen zu den Absichten der Bieterin im Hinblick auf die künftige Geschäftstätigkeit der Bieterin und der Bieter-Mutterunternehmen und die von der Bieterin erwarteten Auswirkungen eines erfolgreichen Angebots für die Bieterin finden sich unter Ziffern 9.6 und 15 der Angebotsunterlage.

## **2. Bewertung der Ziele der Bieterin und der voraussichtlichen Folgen**

### **2.1. Künftige Geschäftstätigkeit, Vermögen und künftige Verpflichtungen von AGROB**

Vorstand und Aufsichtsrat gehen davon aus, dass die Gesellschaft in Gestalt der Bieterin auch zukünftig einen starken und branchenerfahrenen Ankeraktionär hat und begrüßen dies. Das Vorhandensein eines solchen Ankeraktionärs lässt aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat erwarten, dass auch zukünftig stabile Verhältnisse hinsichtlich der Führung der AGROB bestehen, welche der Gesellschaft eine konsequente und erfolgreiche Fortführung ihres Geschäftsmodells ermöglichen.

Zu den weiteren Absichten der Bieterin, insbesondere dazu, dass die Verschuldung der Gesellschaft auf bis zu ca. EUR 125 Mio. bis EUR 135 Mio. erhöht und die AGROB Gewerbeparkimmobilien auf eine Treuhand KG übertragen werden sollen, um eine Sonderdividende in einer Größenordnung von EUR 80 Mio. bis EUR 90 Mio. zu ermöglichen, liegen der AGROB bislang keine über die Angebotsunterlage hinausgehenden Informationen vor. Vorstand und Aufsichtsrat sind daher zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht in der Lage, über diese Absichten und ihre möglichen Auswirkungen auf die AGROB abschließend zu befinden. Grundsätzlich sehen Vorstand und Aufsichtsrat in einer Erhöhung der Verschuldung zur

Ermöglichung einer Sonderdividende ein geeignetes Mittel, um die Eigenkapitalrendite aller Aktionäre zu steigern. Vorstand und Aufsichtsrat stehen einer solchen Maßnahme aufgeschlossen gegenüber, sofern eine entsprechende Fremdfinanzierung zu angemessenen Bedingungen verfügbar und die gesetzlichen Voraussetzungen für die Ausschüttung einer Sonderdividende erfüllt sein sollten. Dabei wird insbesondere von Bedeutung sein, zu welchen vertraglichen Bedingungen eine zusätzliche Verschuldung der Gesellschaft erfolgen kann, in welchem Umfang im Jahresabschluss der AGROB ein ausschüttungsfähiger Bilanzgewinn ausgewiesen werden kann, und in welcher Höhe die Ausschüttung einer fremdkapitalfinanzierten Sonderdividende ohne wesentliche Einschränkungen für die finanzielle Stabilität der AGROB möglich sein wird. Der Vorstand sieht zum jetzigen Zeitpunkt keine Anhaltspunkte dafür, dass das von der Bieterin beabsichtigte Vorhaben einer fremdkapitalfinanzierten Sonderdividende in der von der Bieterin genannten Größenordnung gänzlich ausgeschlossen wäre. Die Gesellschaft wies in ihrem Jahresabschluss (Einzelabschluss nach HGB) zum 31. Dezember 2018 andere Gewinnrücklagen in Höhe von EUR 12,65 Mio. sowie einen Bilanzgewinn in Höhe von EUR 2,33 Mio. aus. Hiervon wurden durch Beschluss der ordentlichen Hauptversammlung weitere EUR 1,32 Mio. in die anderen Gewinnrücklagen eingestellt, wodurch diese auf ca. EUR 13,97 Mio. erhöht wurden. Des Weiteren könnte der ausschüttbare Bilanzgewinn der AGROB erhöht werden, indem die AGROB Gewerbeparkimmobilien in der von der Bieterin beschriebenen Weise zum Verkehrswert auf eine zu diesem Zweck gegründete Tochtergesellschaft veräußert werden. Der Vorstand geht derzeit vorbehaltlich einer eingehenden Prüfung in Bezug auf eine konkrete Maßnahme auch davon aus, dass sich das Unternehmen der AGROB auch mit einer geringeren Eigenkapitalquote, welche mit der von der Bieterin beabsichtigten zusätzlichen Verschuldung korrespondiert, erfolgreich fortführen ließe. Vorstand und Aufsichtsrat weisen jedoch auch darauf hin, dass eine erhebliche Erhöhung der Verschuldung abgesehen von den hierdurch entstehenden Verpflichtungen zur Leistung des Kapitaldienstes mit Einschränkungen für die unternehmerische Flexibilität und wirtschaftliche Stabilität der AGROB einhergehen könnte.

Die ordentliche Hauptversammlung der AGROB beschließt über die Verwendung des Bilanzgewinns mit einfacher Stimmenmehrheit. Zudem beschließt die ordentliche Hauptversammlung auch über die Feststellung des Jahresabschlusses, wenn Vorstand und Aufsichtsrat beschließen, die Feststellung des Jahresabschlusses der Hauptversammlung zu überlassen. Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Bieterin schon infolge des Vollzugs des Aktienkaufvertrags mit der HVB GfG über die erforderliche Stimmenmehrheit verfügt, um den Beschluss über die Verwendung des Bilanzgewinns mit ihren Stimmen zu fassen. Dies gilt auch unter Berücksichtigung der teilweisen Übertragung von Stimmrechten auf die mehrheitlich von der Bieterin gehaltene Ers V (Ziffer II.4 dieser Stellungnahme). Die Bieterin könnte insoweit auch den von Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung vorgelegten Beschlussvorschlag zur Verwendung des Bilanzgewinns ablehnen und in der Hauptversammlung einen Gegenantrag einbringen. Wird von der Hauptversammlung der Beschluss gefasst, einen Bilanzgewinn in Höhe von EUR 80 Mio. als Dividende auszuschütten, betrüge die daraus resultierende Vorsteuerdividende EUR 20,56 je AGROB Vorzugsaktie und EUR 20,51 je AGROB Stammaktie. Im Falle einer Dividende in Höhe von EUR 90 Mio. ergäbe sich entsprechend eine Vorsteuerdividende in Höhe von EUR 23,13 je AGROB Vorzugsaktie und in

Höhe von EUR 23,08 je AGROB Stammaktie. Die Bieterin wäre somit im Falle einer solchen Dividendenausschüttung auch ohne Berücksichtigung weiterer im Rahmen des Angebots angebotener Aktien in der Lage, einen signifikanten Teil des von ihr an die HVB GfG gezahlten Kaufpreises aus dem von ihr vereinnahmten Dividendenenertrag zu refinanzieren.

Die weitere Absicht der Bieterin, im Zusammenhang mit der Ausschüttung einer Sonderdividende die AGROB Gewerbeparkimmobilien zum Verkehrswert auf eine Treuhand KG zu übertragen, kann aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat möglicherweise steuerliche Auswirkungen für die AGROB haben, die bisher nicht geprüft wurden. Den Umstand, dass die AGROB als Komplementärin für sämtliche Verbindlichkeiten der Treuhand KG haften würde, bewerten Vorstand und Aufsichtsrat aus heutiger Sicht als neutral, da die AGROB auch in der heutigen Struktur für sämtliche Verbindlichkeiten haftet, die im Zusammenhang mit den AGROB Gewerbeparkimmobilien stehen. Da die AGROB in der von der Bieterin beabsichtigten Gestaltung das Kapital der Treuhand KG vollständig halten würde, würde die Geschäftsführung der Treuhand KG und damit die Bewirtschaftung der AGROB Gewerbeparkimmobilien von der AGROB und ihren Organen kontrolliert. Im Einzelnen kann sich mit Blick auf die durch die Übertragung auf eine Tochtergesellschaft eintretende Mediatisierung der Gesellschafterrechte die Frage stellen, ob und in welchem Umfang die Zustimmung der Hauptversammlung der AGROB zur Durchführung der Übertragung erforderlich ist.

Der Vorstand beabsichtigt, den Dialog mit der Bieterin in den kommenden Wochen zu intensivieren und über das Vorhaben der Bieterin weitergehende Informationen in Erfahrung zu bringen. Auf Basis einer hinreichenden Informationsgrundlage wird der Vorstand sodann unter pflichtgemäßer Ausübung seines unternehmerischen Ermessens entscheiden, inwieweit das Vorhaben der Bieterin unter Berücksichtigung der Interessen der AGROB und der rechtlichen Vorgaben einschließlich etwaiger Zustimmungsbefugnisse des Aufsichtsrats und der Hauptversammlung umsetzbar ist.

## **2.2. Sitz der Gesellschaft, Standorte und Erhalt wesentlicher Unternehmensteile**

Vorstand und Aufsichtsrat bewerten es positiv, dass die Unternehmenszentrale der Gesellschaft weiterhin in Ismaning, Deutschland verbleiben soll. Dies gewährleistet die notwendige Kontinuität, um die Geschäftsaktivitäten der AGROB erfolgreich fortzuführen und zu stärken. Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen es auch, dass die Bieterin in der Angebotsunterlage zugesagt hat, keine Unternehmensteile der AGROB zu verlegen.

## **2.3. Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertretungen und Beschäftigungsbedingungen**

Vorstand und Aufsichtsrat nehmen zustimmend zur Kenntnis, dass die Bieterin keine Maßnahmen beabsichtigt, die zu Veränderungen für die Arbeitnehmer der AGROB oder deren Arbeitnehmervertretung oder ihrer Beschäftigungsbedingungen führen würden.

## **2.4. Vorstand und Aufsichtsrat**

Vorstand und Aufsichtsrat halten es für sinnvoll, dass die derzeitige Corporate Governance Struktur der Gesellschaft im Zusammenhang mit der Transaktion nicht verändert werden soll. Vor diesem Hintergrund begrüßen es Vorstand und Aufsichtsrat, dass die Bieterin angekündigt hat, den drittelmitbestimmten Aufsichtsrat der Gesellschaft in seiner bisherigen Größe unberührt zu lassen.

Vorstand und Aufsichtsrat bewerten es als positiv, dass die Bieterin erklärt hat, mit dem Vorstand der AGROB konstruktiv zusammenzuarbeiten und dass der Vorstand das Unternehmen auch zukünftig unabhängig und in eigener Verantwortung führen soll.

Vorstand und Aufsichtsrat halten auch die Absicht der Bieterin für nachvollziehbar und begrüßenswert, entsprechend ihrer Beteiligung an der Gesellschaft im Aufsichtsrat der AGROB vertreten zu sein. Eine solche Vertretung entspricht gängiger Praxis, ist aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat interessengerecht und kann auch künftig zu einer stabilen und kontinuierlichen Unternehmensführung beitragen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen in diesem Zusammenhang darauf hin, dass zur schnellstmöglichen Behebung der Vakanzen, welche im Zusammenhang mit dem Vollzug des AGROB Aktienkaufvertrags im Aufsichtsrat eingetreten sind (hierzu vorstehend unter Ziffer II.1.3 dieser Stellungnahme), am 29. Oktober 2019 eine gerichtliche Ergänzung des Aufsichtsrats beantragt wurde. Hierbei wurden die Kandidaten in Abstimmung mit der Bieterin benannt. Die Mehrheit, welche die Bieterin bereits aufgrund des Vollzugs des AGROB Aktienkaufvertrags und auch unter Berücksichtigung der teilweisen Übertragung von Stimmrechten auf die Ers V (Ziffer II.4 dieser Stellungnahme) hält, erlaubt es ihr, die Mitglieder des Aufsichtsrates zukünftig ohne die Stimmen der Minderheitsaktionäre zu wählen und abzurufen. Vorstand und Aufsichtsrat halten die zur Ergänzung vorgeschlagenen Personen, Herrn Prof. Dr. Alexander Goepfert, Herrn Frank Nickel und Herrn Dr. Daniel Kress, für geeignet.

## **2.5. Strukturmaßnahmen**

Sollte die Bieterin eine Beteiligungshöhe erreichen, die einen Ausschluss der außenstehenden AGROB Aktionäre (sog. *Squeeze Out*) ermöglicht, so halten Vorstand und Aufsichtsrat auch diese von der Bieterin – unter dem Vorbehalt der wirtschaftlichen Sinnhaftigkeit – in Aussicht gestellte Maßnahme für nachvollziehbar. Entsprechend den Hinweisen der Bieterin ist ein solcher Ausschluss schon bei einer Beteiligung der Bieterin am Grundkapital der AGROB von 90 % möglich, sofern er mit einer Verschmelzung der AGROB auf die Bieterin verbunden wird und die Bieterin zuvor die eigene Rechtsform von einer luxemburgischen S.à r.l. in eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht wechselt. Der Handel in AGROB Aktien wird bei Erreichen der relevanten Beteiligungsschwellen nicht mehr sehr liquide sein. Die AGROB Aktionäre würden bei der Durchführung eines Ausschlussverfahrens durch gesetzliche Vorschriften, insbesondere durch das



Erfordernis der Zahlung einer angemessenen Abfindung und das Spruchverfahren zur Überprüfung der Abfindungshöhe, geschützt.

Dass die Bieterin derzeit einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag nicht beabsichtigt, beurteilen Vorstand und Aufsichtsrat als nachvollziehbar. Bisläng stehen jenseits eines möglichen *Squeeze Out*-Verfahrens eine intensiviertere Zusammenarbeit mit der Bieterin oder dem Bieter-Mutterunternehmen und eine vollständige Konzernintegration der AGROB nicht im Raum. Es verbliebe daher dabei, dass die AGROB wie auch bisher als unabhängiges Unternehmen fortgeführt wird und insbesondere etwaige Rechtsgeschäfte zwischen der Bieterin und AGROB stets zu marktgerechten Konditionen durchzuführen wären, wenn Nachteile aus solchen Geschäften nicht ausgeglichen werden. Die Beachtung der gesetzlichen Vorgaben, die infolge der bestehenden faktischen Abhängigkeit der AGROB von ihrer Mehrheitsaktionärin gelten, können jedoch in Abhängigkeit von der Intensität einer Einflussnahme seitens des Aktionärs gegebenenfalls erhebliche Zeit und Ressourcen auf Seiten des beherrschten Unternehmens in Anspruch nehmen. Insbesondere müssen bei jeder von der Bieterin veranlassten Maßnahme und bei jedem Rechtsgeschäft mit der Bieterin oder mit dieser verbundenen Unternehmen der Vorstand und ggf. externe Berater einbezogen werden, um die Einhaltung der im faktischen Konzern geltenden Regeln einschließlich einer ordnungsgemäßen Berichterstattung des Vorstands gegenüber dem Aufsichtsrat im jährlichen Abhängigkeitsbericht sicherzustellen. Diese Belastungen entfallen weitgehend, wenn ein Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag abgeschlossen wird. Ob vor diesem Hintergrund aus Sicht der AGROB künftig das Nichtbestehen eines solchen Vertragskonzerns vorzugswürdig sein wird, können Vorstand und Aufsichtsrat aus heutiger Sicht nicht abschließend beurteilen.

Zu den Auswirkungen einer entsprechenden Strukturmaßnahme auf die AGROB Aktionäre, vgl. Ziffer VI.2 dieser Stellungnahme.

## **2.6. Steuerliche Konsequenzen für AGROB**

Aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat hat der Vollzug des Angebots keine unmittelbaren steuerlichen Konsequenzen für die Gesellschaft. Die bestehenden gewerbesteuerlichen Verlustvorträge gehen nicht infolge der Transaktion unter.

## **2.7. Auswirkungen auf bestehende Geschäftsbeziehungen**

Aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat hat der Vollzug des Angebots keine unmittelbaren Auswirkungen auf die bestehenden Geschäftsbeziehungen der Gesellschaft.

## **3. Mögliche Folgen für die Arbeitnehmer, ihre Beschäftigungsbedingungen sowie ihre Arbeitnehmervertretung bei AGROB**

Die Durchführung des Angebots hat keine direkten Auswirkungen auf die Mitarbeiter der AGROB, ihre Arbeitsverhältnisse und ihre bestehenden Rechte und Zusagen. Die derzeitigen

Arbeitsverhältnisse bestehen jeweils mit der AGROB fort, ohne dass durch die Transaktion ein Betriebsübergang ausgelöst würde.

Wie vorstehend dargelegt, begrüßen Vorstand und Aufsichtsrat es, dass die Bieterin keine Maßnahmen beabsichtigt, die zu Veränderungen für die Arbeitnehmer der AGROB oder deren Arbeitnehmervertretung oder ihrer Beschäftigungsbedingungen führen würden.

## **VI. MÖGLICHE AUSWIRKUNG AUF DIE AGROB AKTIONÄRE**

Die nachfolgenden Ausführungen dienen dazu, den AGROB Aktionären Informationen für eine Beurteilung der Folgen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots zur Verfügung zu stellen. Die folgenden Angaben enthalten einige Aspekte, die der Vorstand und der Aufsichtsrat für die Entscheidung der AGROB Aktionäre über die Annahme des Angebots für relevant halten. Allerdings kann eine solche Auflistung nicht abschließend sein, weil individuelle Besonderheiten von Vorstand und Aufsichtsrat nicht berücksichtigt werden können. AGROB Aktionäre müssen eine eigenständige Entscheidung treffen, ob und in welchem Umfang sie das Angebot annehmen. Die folgenden Punkte können daher nur eine Leitlinie sein. Jeder AGROB Aktionär sollte bei der Entscheidung seine persönlichen Umstände ausreichend berücksichtigen. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen, dass jeder einzelne AGROB Aktionär, wenn und soweit nötig, sachverständigen Rat einholen sollte.

### **1. Mögliche Auswirkungen bei *Annahme* des Angebots**

Unter Berücksichtigung der obigen Ausführungen, sollten alle AGROB Aktionäre, welche das Angebot anzunehmen beabsichtigen, unter anderem die nachfolgenden Punkte beachten:

- AGROB Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, werden nicht länger von einer etwaigen positiven Entwicklung des Börsenkurses der AGROB Aktien oder einer etwaigen positiven Geschäftsentwicklung der AGROB profitieren.
- Mit Übertragung der AGROB Aktien in Vollzug des Angebots wird auch die mit den AGROB Aktien verbundene Gewinnanteilsberechtigung auf die Bieterin übergehen. AGROB Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, werden daher nicht an zukünftig ausgeschütteten Dividenden partizipieren.
- Der Vollzug des Angebots und die Gewährung der Gegenleistung erfolgen spätestens am achten Bankarbeitstag nach Ablauf der Annahmefrist. Bis zu diesem Zeitpunkt werden die das Angebot annehmenden AGROB Aktionäre auch in ihren Dispositionsmöglichkeiten über die AGROB Aktien, für die sie das Angebot angenommen haben, eingeschränkt sein. Ein Börsenhandel der Zum Verkauf Eingereichten AGROB Stammaktien (ISIN DE000A255GS9) und der Zum Verkauf Eingereichten AGROB Vorzugsaktien (ISIN DE000A255GV3) wird nach Angaben der Bieterin nicht eingerichtet.

- AGROB Aktionäre, die das Angebot annehmen oder angenommen haben, sind an ihre Annahmeerklärung gebunden und ihnen stehen nur in sehr eingeschränktem Umfang bestimmte, in Ziffer 17 der Angebotsunterlage niedergelegte Rücktrittsrechte zu.
- Nach Abschluss des Angebots und dem Ablauf der Ein-Jahres-Frist im Sinne von § 31 Abs. 5 WpÜG ist es der Bieterin möglich, außerbörslich zusätzliche Aktien zu einem höheren Preis zu erwerben, ohne den Angebotspreis zugunsten derjenigen AGROB Aktionäre anpassen zu müssen, die das Angebot bereits angenommen haben. Innerhalb der vorgenannten Ein-Jahres-Frist kann die Bieterin außerdem an der Börse AGROB Aktien zu einem höheren Preis erwerben, ohne den Angebotspreis zugunsten derjenigen AGROB Aktionäre anpassen zu müssen, die das Angebot bereits angenommen haben. Diese AGROB Aktionäre profitieren nicht von den vorgenannten denkbaren Möglichkeiten, ihre AGROB Aktion zu einem höheren Preis als dem Angebotspreis an die Bieterin zu verkaufen.
- AGROB Aktionäre, die das Angebot annehmen, erhalten keine Abfindungszahlungen, die kraft Gesetzes (oder aufgrund der Auslegung der Gesetze infolge ständiger Rechtsprechung) im Falle bestimmter, nach dem Vollzug des Angebots umgesetzter, Strukturmaßnahmen zu zahlen sind (insbesondere der Abschluss eines Beherrschungsvertrages, *Delisting*, *Squeeze-Out* oder Umwandlungen). Diese Abfindungszahlungen werden nach dem Unternehmenswert der AGROB bemessen und unterliegen der gerichtlichen Kontrolle im Rahmen von Spruchverfahren. Solche Abfindungszahlungen können höher oder niedriger als der Angebotspreis sein.

## 2. Mögliche Auswirkungen bei *Nichtannahme* des Angebots

AGROB Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen und ihre AGROB Aktien auch nicht anderweitig veräußern, bleiben weiterhin AGROB Aktionäre, sollten aber, falls sie dies beabsichtigen, unter anderem Folgendes beachten:

- AGROB Aktionäre tragen das Risiko der künftigen Entwicklung der AGROB und daher auch der künftigen Entwicklung des Börsenkurses der AGROB Aktien. Die gegenwärtigen Börsenkurse der AGROB Stammaktien und AGROB Vorzugsaktien können auch den Umstand reflektieren, dass die Bieterin am 25. September 2019 ihre Entscheidung zur Abgabe des vorliegenden Angebots veröffentlicht hat. Es ist ungewiss, ob sich die Börsenkurse der AGROB Aktien nach Durchführung des Angebots weiterhin auf dem derzeitigen Niveau bewegen oder darüber oder darunter liegen werden.
- AGROB Aktien, die nicht im Sinne des Angebots angedient wurden, werden an den jeweiligen Marktplätzen weiterhin gehandelt, bis eine mögliche Einstellung der Börsennotierung der AGROB Aktien erfolgt.

- Die Durchführung des Angebots kann abhängig von der Annahmquote zu einer weiteren Verringerung des Streubesitzes der ausgegebenen AGROB Aktien führen. Es ist zudem zu erwarten, dass das Angebot von und die Nachfrage nach AGROB Aktien nach Abwicklung des Angebots geringer als heute sein können und somit die Liquidität der AGROB Aktie weiter sinkt. Es ist deshalb möglich, dass Kauf- und Verkauforder im Hinblick auf AGROB Aktien nicht oder nicht zeitgerecht ausgeführt werden können. Darüber hinaus könnte die mögliche Einschränkung der Liquidität der AGROB Aktien dazu führen, dass es in der Zukunft bei den AGROB Aktien zu Kursschwankungen kommt.
- Die Bieterin verfügt infolge des Vollzugs des AGROB Aktienkaufvertrags bereits jetzt über eine Stimmenmehrheit in der Hauptversammlung der AGROB die es ihr erlaubt, wichtige gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen in der Hauptversammlung von AGROB durchsetzen zu können. Dazu gehören unter der Annahme einer fortbestehenden Kontrolle der Bieterin auch über die auf die Ers V übertragenen Stimmrechte z.B. die Übertragung des AGROB Gewerbeparkimmobilien und die Dividende, beides wie in Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage und Ziffer V.1.1 dieser Stellungnahme beschrieben, Satzungsänderungen, Kapitalmaßnahmen, der Ausschluss von Bezugsrechten der AGROB Aktionäre bei Kapitalerhöhungen, die Zustimmung zu einem Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag, Umstrukturierungen, Formwechsel, Verschmelzung, Auflösung (einschließlich übertragender Auflösung) der Gesellschaft und Abgabe wesentlicher Unternehmensteile sowie Maßnahmen, die zur Einstellung der Börsennotierung der Gesellschaft (sog. *Delisting*) führen können. Bei einer entsprechend hohen Annahmquote des Angebots und/oder weiteren Aktienerwerben der Bieterin könnte die Bieterin zudem die erforderliche Beteiligungsschwelle für einen Ausschluss der außenstehenden Aktionäre gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung erreichen. Die Bieterin hat in der Angebotsunterlage erklärt, sie beabsichtige die Durchführung eines solchen *Squeeze-Out*, sofern die gesetzlichen Voraussetzungen hierfür vorliegen (siehe dazu Ziffer 9.5(a) der Angebotsunterlage).
- Nur bei einigen der vorgenannten Maßnahmen bestünde nach deutschem Recht eine Pflicht, den Minderheitsaktionären ein Angebot zum Erwerb ihrer AGROB Aktien gegen angemessene Abfindung zu unterbreiten oder einen sonstigen Ausgleich auf der Grundlage des objektivierten Unternehmenswerts von AGROB zu gewähren. Da eine solche Unternehmensbewertung auf die zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der AGROB Hauptversammlung über die jeweilige Maßnahme bestehenden Verhältnisse abstellen müsste, könnte ein derartiges Abfindungsangebot wertmäßig dem Angebotspreis entsprechen, aber auch höher oder niedriger ausfallen. Die Durchführung einiger dieser Maßnahmen könnte zudem zu einer Beendigung der Börsennotierung und damit zu einer Minderung der Liquidität der AGROB Aktien führen.
- Sofern die Bieterin nach Vollzug des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt im Rahmen des gesetzlich Zulässigen auch die vollständige Aufhebung der Notierung der

AGROB Aktien an der Wertpapierbörse München herbeiführt (*Delisting*), wäre ein erneutes Angebot nach den Vorschriften des Börsengesetzes erforderlich.

- Aufgrund des Vollzugs des AGROB Aktienkaufvertrags und auch unter Berücksichtigung der teilweisen Übertragung von Stimmrechten auf die Ersä V (Ziffer II.4 dieser Stellungnahme) steht AGROB im Mehrheitsbesitz der Bieterin und ist damit ein von der Bieterin abhängiges Unternehmen i.S.d. § 17 AktG. Die rechtlichen Rahmenbedingungen für dieses Abhängigkeitsverhältnis zwischen der Bieterin und AGROB werden u.a. durch die §§ 311 ff. AktG festgelegt.
- Falls die Bieterin berechtigt ist, einen *Squeeze-Out* nach § 39a WpÜG zu verlangen, wären AGROB Aktionäre, die das Angebot nicht angenommen haben, gemäß § 39c WpÜG berechtigt, das Angebot innerhalb einer Frist von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist anzunehmen. Die Andienungsfrist beginnt erst mit der Veröffentlichung der Mitteilung nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG zu laufen.
- Die Bieterin beabsichtigt, die Zahlung einer bedeutenden Dividende anzustreben (siehe Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage und Ziffern V.1.1, V.2.1 dieser Stellungnahme). Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass eine solche Dividendenausschüttung nach geltendem Steuerrecht, einschließlich des Steuerrechts des Landes, in dem die betreffenden AGROB Aktionäre ihren Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichen Aufenthalt haben, ein steuerpflichtiger Vorgang sein kann. AGROB Aktionären wird daher empfohlen, unabhängigen professionellen Rat bezüglich der steuerlichen Folgen unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Umstände einzuholen. Des Weiteren weisen Vorstand und Aufsichtsrat darauf hin, dass die Gesellschaft bei Umsetzung der von der Bieterin mitgeteilten Absicht einer fremdkapitalfinanzierten Dividendenausschüttung in Höhe von EUR 80 Mio. bis EUR 90 Mio. künftig einen erheblich höheren Verschuldungsgrad aufweisen würde als dies derzeit der Fall ist. Die Auswirkungen einer solchen geänderten Finanzierungsstruktur auf die finanzielle Stabilität der Gesellschaft und den Unternehmenswert sind derzeit nicht abschließend zu beurteilen. Überdies ist aus heutiger Sicht nicht vorherzusagen, welche Auswirkungen die Ausschüttung einer Sonderdividende in dem vom Bieter beabsichtigten Umfang zusammen mit einer entsprechenden Erhöhung des Verschuldungsgrades der Gesellschaft sowie einer Übertragung der AGROB Gewerbeparkimmobilien auf eine Treuhand KG auf die Börsenkurse der AGROB Aktien haben wird. Es ist jedoch zu erwarten, dass diese Börsenkurse sich nach der Vornahme einer solchen Ausschüttung zunächst verringern würden.

## VII. BEHÖRDLICHE GENEHMIGUNGEN UND VERFAHREN

Die Bieterin legt in Ziffer 1.4 und 11 der Angebotsunterlage dar, dass der Erwerb von AGROB Aktien durch die Bieterin nach Maßgabe des AGROB Aktienkaufvertrags und des Angebots am 9. Oktober 2019 durch das Bundeskartellamt freigegeben wurde und die BaFin die Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 25. Oktober 2019 gestattet habe.

## **VIII. INTERESSENLAGE DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS**

Den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats wurden keine finanziellen oder sonstigen geldwerten Vorteile von der Bieterin oder gemeinsam mit der Bieterin handelnden Personen gewährt, versprochen oder in Aussicht gestellt. Auch halten die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der AGROB keine AGROB Aktien und werden daher keine Aktien in das Angebot einreichen.

Die Bieterin und die gemeinsam mit der Bieterin handelnden Personen haben auch keine Vereinbarungen mit einzelnen Mitgliedern des Vorstands oder des Aufsichtsrats getroffen, und dem Vorstand Herrn Kern wurde auch keine Änderung oder Verlängerung seines Dienstvertrags in Aussicht gestellt.

Der Dienstvertrag von Herrn Kern enthält keine Bestimmungen, die AGROB oder Herrn Kern im Fall eines Kontrollwechsels zu einer außerordentlichen Kündigung des Vorstandsvertrags berechtigen.

Im Falle der vorzeitigen Beendigung der Vorstandsbestellung sowie des Dienstvertrags ohne wichtigen Grund ist eine gegebenenfalls zu zahlende Abfindung auf zwei Jahresgesamtvergütungen, höchstens jedoch auf die Vergütung der Restlaufzeit begrenzt (*Abfindungsobergrenze*).

Der Aufsichtsrat der AGROB hat sämtliche Aufgaben im Zusammenhang mit der Übernahme der Gesellschaft durch die Bieterin einschließlich der Abgabe dieser Stellungnahme zur Beratung und Beschlussfassung einem hierzu gebildeten Übernahmeausschuss übertragen, dem die stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende Frau Daniela Bergdolt, Frau Diana Dobler sowie Herr Peter Mittelhäuser angehören. Die ehemaligen Aufsichtsratsmitglieder Herr Karlheinz Kurock, Herr Breiner und Herr Weidenhöfer wurden bis zur Niederlegung ihrer Ämter in die Beratungen und Beschlussfassungen des Übernahmeausschusses einschließlich des diesbezüglichen Informationsflusses nicht einbezogen.

## **IX. ABSICHTEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN**

Herr Achim Kern, der Alleinvorstand der AGROB, und die Mitglieder des Aufsichtsrats halten keine AGROB Aktien; die Frage nach der Absicht zur Annahme des Angebots stellt sich demgemäß nicht.

## **X. EMPFEHLUNG**

Unter Berücksichtigung der Informationen in dieser Stellungnahme, der Gesamtumstände im Zusammenhang mit dem Angebot sowie der Ziele und Absichten der Bieterin sind Vorstand und Aufsichtsrat der Ansicht, dass die von der Bieterin angebotene Gegenleistung angemessen i.S.d.

§ 31 Abs. 1 WpÜG ist und die Transaktion im Interesse von AGROB, ihrer Aktionäre und Arbeitnehmer sowie sonstiger *Stakeholder* liegt.

Aus diesem Grund und unter Berücksichtigung der vorstehenden Ausführungen in dieser Stellungnahme empfehlen Vorstand und Aufsichtsrat allen AGROB Aktionären, das Angebot anzunehmen.

Die Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots sollte jeder AGROB Aktionär unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse und seiner persönlichen Einschätzungen über die zukünftige Entwicklung des Werts und des Börsenpreises der AGROB Aktien selbst treffen. Vorbehaltlich zwingender gesetzlicher Vorschriften tragen Vorstand und Aufsichtsrat keine Verantwortung für den Fall, dass die Annahme oder Nichtannahme des Angebots im Nachhinein zu nachteiligen wirtschaftlichen Auswirkungen für einen AGROB Aktionär führen sollte.

Ismaning, 7. November 2019

### **AGROB Immobilien AG**

**Der Vorstand**

**Der Aufsichtsrat**

**Anlage 1:** Opinion Letter Ebner Stolz 7. November 2019



Persönlich/Vertraulich  
An die Mitglieder des Aufsichtsrats  
sowie den Vorstand der  
AGROB Immobilien AG  
Münchener Straße 101  
85737 Ismaning

Ebner Stolz GmbH & Co. KG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft  
Kronenstraße 30 70174 Stuttgart  
www.ebnerstolz.de

Telefon +49 711 2049-1330  
Telefax +49 711 2049-1125  
matthias.popp@ebnerstolz.de  
Zeichen: Dr. Pp/Ebj

7. November 2019

## **Freiwilliges Öffentliches Übernahmeangebot der Ersä IV S.à r.l., Luxemburg Fairness Opinion nach IDW S 8 i.d.F. 2011 für den Vorstand und den Aufsichtsrat der AGROB Immobilien AG, Ismaning Opinion Letter**

Sehr geehrte Damen und Herren,

vor dem Hintergrund des am 25. Oktober 2019 veröffentlichten Übernahmeangebots nach §§ 29 ff. WpÜG der Ersä IV S.à r.l., Luxemburg, an die Aktionäre der der AGROB Immobilien AG, Ismaning (nachfolgend: „AGROB AG“ oder „Gesellschaft“), haben wir im Auftrag der Gesellschaft als unabhängiger und neutraler Sachverständiger beurteilt, ob die angebotene Gegenleistung in Höhe von EUR 32,00 je Stammaktie der AGROB AG und EUR 28,00 je Vorzugsaktie der AGROB AG (im Folgenden auch „Angebotspreis“ genannt) finanziell angemessen i.S.d. IDW Standards: Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions (IDW S 8) ist.

Unsere Beurteilung dient ausschließlich zur Information des Vorstands sowie des Aufsichtsrats der AGROB AG im Zusammenhang mit der Erstellung einer Stellungnahme gemäß § 27 WpÜG. Sie ersetzt keine eigenständige Würdigung des Angebotspreises durch die Organe der AGROB AG. Sie enthält keine Empfehlung zur Annahme oder zur Ablehnung des Angebots. Ebenso umfasst sie keine Beurteilung, ob die Stellungannahme nach § 27 WpÜG vollständig und richtig ist und ob die Transaktionsbedingungen den rechtlichen Anforderungen entsprechen.

Wir haben unsere Beurteilung unter Beachtung des IDW S 8 i.d.F. 2011 vorgenommen. Danach ist es unsere Aufgabe, unter Beachtung der in IDW S 8 dargestellten Verfahren zu beurteilen, ob die angebotene Gegenleistung finanziell angemessen i.S.d. IDW S 8 ist.

Nicht Gegenstand unserer Tätigkeit nach IDW S 8 ist die Prüfung oder prüferische Durchsicht der uns von der AGROB AG oder Dritten vorgelegten Informationen.

Wir waren im Rahmen der Transaktion bisher ausschließlich im Zusammenhang mit dieser Stellungnahme zur finanziellen Angemessenheit der Gegenleistung tätig. Wir weisen darauf hin, dass wir andere Geschäftsbeziehungen mit der AGROB AG unterhalten, insbesondere ist Ebner Stolz als Abschlussprüfer der Gesellschaft für das Geschäftsjahr 2019 bestellt.

Wir weisen ferner darauf hin, dass wir für unsere im Zusammenhang mit der Fairness Opinion erbrachten Dienstleistungen keine Vergütung erhalten, die in irgendeiner Art und Weise vom Ergebnis des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots abhängig ist.

Unserem Auftragsverhältnis mit der Gesellschaft liegen die beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 2017 zu Grunde.

## **1. Angemessenheit des Angebotspreises i.S. dieser Fairness Opinion**

Der Begriff der Angemessenheit ist im Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz nicht definiert. Entsprechend dem IDW S 8 liegt finanzielle Angemessenheit dann vor, wenn die angebotene Gegenleistung je Stamm- und Vorzugsaktie jeweils innerhalb einer Bandbreite von kapitalwertorientiert ermittelten Werten und zum Vergleich herangezogenen Transaktionspreisen der entsprechenden Aktiengattung liegt.

## **2. Beurteilungstichtag**

Wir beziehen uns mit dieser Stellungnahme auf den Stichtag 7. November 2019 („Beurteilungstichtag“). Wir übernehmen keine Verpflichtung, unsere Stellungnahme aufgrund von nach dem Beurteilungstichtag eingetretenen Ereignissen oder Umständen zu aktualisieren oder zu überarbeiten.

### **3. Auftragsdurchführung und Informationsgrundlage**

Wir haben unsere Arbeiten im Oktober und November 2019 in den Geschäftsräumen der AGROB AG in Ismaning sowie in unseren Büros in Stuttgart und München durchgeführt.

Zur Durchführung unserer Tätigkeiten standen uns im Wesentlichen folgende Unterlagen zur Verfügung:

- Ad hoc Mitteilung vom 25. September 2019 bzgl. Ankündigung eines freiwilligen Übernahmeangebots
- Freiwilliges Öffentliches Übernahmeangebot (Barangebot) der Ersa IV S.à r.l. an die Aktionäre der AGROB Immobilien AG vom 25. Oktober 2019
- Geschäftsberichte der AGROB AG für die Geschäftsjahre 2006 bis 2018 sowie Halbjahresfinanzbericht der AGROB AG zum 30. Juni 2019
- Ertrags-, und Investitionsplanung für das Jahr 2019 (Stand 29. November 2018), Ertragsplanung für das Jahr 2020 (Stand 18. Oktober 2019) einschließlich der Hochrechnung für 2019 (Stand 14. Oktober 2019)
- Researchstudie zur AGROB AG der GBC AG, Augsburg, vom 6. Mai 2019
- Marktstudie der Solventis Beteiligungen GmbH, Mainz, „Deutsche Gewerbe-Immobilienaktien“ vom 20. September 2019
- Gutachten über die Ermittlung der Marktwerte im Sinne des § 194 BauGB bzgl. der Liegenschaften der Gesellschaft vom 19. Dezember 2018 der Collier International Valuation GmbH, München
- Auszüge aus den Bewertungsgutachten der Pensionsverpflichtungen zum 31. Dezember 2019
- Machbarkeitsstudie Süderweiterung AGROB Medien- und Gewerbepark der HENN GmbH, München, vom 6. September 2019
- Interne Controlling-Auswertungen insbesondere zur Nutzflächenauslastung sowie Plan-Ist-Abweichungsanalysen der vergangenen Geschäftsjahre
- Handelsregisterauszug der AGROB AG vom 18. Oktober 2019
- Satzung der AGROB AG mit Stand vom Juli 2016
- Verschiedene Brancheninformationen und Kapitalmarktdaten

Auskünfte haben uns seitens der AGROB AG der Vorstand Herr Achim Kern sowie die von ihm benannten Auskunftspersonen bereitwillig erteilt. Schwerpunkte der Gespräche waren dabei insbesondere deren Einschätzungen über den bisherigen und aktuellen Geschäftsverlauf sowie über die künftige Entwicklung und die darauf basierende Planung der AGROB AG. Ferner wurde das Geschäftsmodell der Gesellschaft erläutert und eine Besichtigung des Medien- und Gewerbepark in Ismaning durchgeführt.

Darüber hinaus haben wir bewertungsrelevante Unterlagen, die uns der Vorstand der AGROB AG zur Verfügung gestellt hat, analysiert und für unsere Analysen parallel eigene Recherchen im Hinblick auf öffentlich verfügbare Daten durchgeführt.

Grundsätzlich basiert unsere Würdigung des Angebotspreises auf den für diese Zwecke von dem Vorstand der AGROB AG zur Verfügung gestellten Unterlagen. Von unserer Seite wurde indes weder eine Jahresabschlussprüfung noch eine eigenständige (z. B. Financial-, Legal- oder Tax-) Due Diligence auf Ebene der AGROB AG durchgeführt. Wir weisen darauf hin, dass die Erstellung der originären Planung der Gesellschaft, einschließlich der ihr zugrunde liegenden Faktoren und Annahmen mit Ausnahme der von uns selbst ergänzten Annahmen, ausschließlich in der Verantwortung des gesetzlichen Vertreters der Gesellschaft liegen.

Die berufsbliche Vollständigkeitserklärung, in der uns der Vorstand der AGROB AG versichert, dass uns sämtliche für diese Fairness Opinion bedeutenden Informationen und Unterlagen vollständig und richtig zur Verfügung gestellt wurden, haben wir zu unseren Arbeitspapieren genommen.

Bei der Erstellung dieser Fairness Opinion haben wir die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen als gegeben vorausgesetzt und weder eine Verifizierung der verwendeten Daten und Informationen noch eine Verifizierung der Verlässlichkeit der Informationsquellen durchgeführt.

## **4. Maßstäbe für die Beurteilung der finanziellen Angemessenheit**

### **4.1. Vorgehensweise**

Zur Bestimmung der Bandbreite von kapitalwertorientiert ermittelten Werten und zum Vergleich herangezogenen Transaktionspreisen (Maßstabsfunktion), die der Beurteilung der finanziellen Angemessenheit zugrunde liegen, haben wir nachfolgende Verfahren angewendet.

Soweit ersichtlich besteht in der Bewertungspraxis keine abschließende Auffassung über das Verhältnis des Net Asset Value-Verfahrens für bestandshaltende Immobilienunternehmen gegenüber einem kapitalwertorientierten Verfahren. Für Immobiliengesellschaften hat der Net Asset Value große Bedeutung für Investment- und Finanzanalysten gefunden und ist in Deutschland als gesetzliche Bewertungsregel für offene Immobilienfonds gesetzlich verankert. Bei abfindungsinduzierten Bewertungsanlässen ist der Net Asset Value-Ansatz allgemein anerkannt, wenn auch nicht so weit verbreitet wie das Ertragswertverfahren, dessen Anwendung indes nicht in allen Fällen zwingend geboten ist.

Im Rahmen der von uns vorgenommenen Gesamtschau zur Würdigung der finanziellen Angemessenheit ist in Bezug auf die Eigenkapitalkosten des kapitalwertorientierten Ertragswertverfahren festzuhalten, dass aktuell die bislang einmalige Situation zu beobachten ist, dass der anhand einer Zinsstrukturkurve gemessene risikolose Zinssatz erstmals null Prozent beträgt. Des Weiteren deutet sich ein leichter Rückgang der Aktienrendite an, die jedoch in keinem Verhältnis zum Rückgang des risikolosen Zinssatzes steht. In Bezug auf die am Kapitalmarkt zu beobachtende Risikoeinschätzung für Unternehmen der Immobilienbranche zum Gesamtmarkt ist ferner ein Rückgang des im Betafaktor gemessenen branchenspezifischen Risikos unter den langjährigen Durchschnitt zu verzeichnen. Diese Aspekte führen zusammengenommen zu derzeit äußerst geringen Eigenkapitalkosten für Immobilienunternehmen mit einer entsprechenden sprunghaft werterhöhenden Wirkung auf den mittels des Ertragswertverfahrens gemessenen Unternehmenswert.

Im Rahmen unserer Beurteilung haben wir daher dem kapitalwertorientierten Verfahren keine höhere Bedeutung als den anderen Verfahren beigemessen.

## **4.2. Ertragswertverfahren**

In der Betriebswirtschaftslehre und der Bewertungspraxis ist allgemein anerkannt, dass der Ertragswert im Sinne der kapitalwertorientierten Verfahren einen geeigneten Maßstab für den Wert eines Unternehmens darstellt.

Die Ermittlung des Unternehmenswerts kann nach einem Discounted Cashflow-Verfahren (DCF-Verfahren) oder dem Ertragswertverfahren erfolgen. Im vorliegenden Fall wurde der Unternehmenswert der AGROB AG nach dem in der Praxis in Deutschland am meisten verbreiteten Ertragswertverfahren ermittelt. Da bei gleichen Bewertungsannahmen, insbesondere hinsichtlich der Finanzierung, beide Verfahren zu gleichen Unternehmenswerten führen, wurde auf eine zusätzliche Ableitung des Unternehmenswerts nach einem DCF-Verfahren verzichtet.

Grundlage unserer Tätigkeit war die uns zur Verfügung gestellte, aktuellste Planungsrechnung der AGROB AG. Diese haben wir nach Maßgabe des IDW S 8 i.d.F. 2011 einer eingeschränkten Plausibilisierung, insbesondere auf der Basis von Kennzahlen anhand vergangener Entwicklungen der Gesellschaft, unterzogen.

Der Wert eines Unternehmens bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele grundsätzlich durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner (Zukunftserfolgswert). Für die Bewertung der AGROB AG werden die künftig zu erwartenden Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag diskontiert. Der Kapitalisierungszinssatz repräsentiert die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage, wenn diese dem zu kapitalisierenden Zahlungsstrom hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung äquivalent ist. Der von uns verwendete Kapitalisierungszinssatz erfüllt diese Anforderungen.

Sachverhalte, die im Rahmen der Ertragswertbewertung nicht oder nur unvollständig abgebildet werden können, sind grundsätzlich gesondert zu bewerten und anzusetzen. Bei der AGROB AG haben wir einen positiven Sonderwert in Form eines nicht in der Planungsrechnung enthaltenen Neubauvorhabens berücksichtigt. Ausgehend von dem Ertragswert der AGROB AG haben wir den Wert je Stamm- bzw. Vorzugsaktie quotial unter Berücksichtigung des satzungsmäßigen Dividendenzugs für die Vorzugsaktien aus dem Unternehmenswert abgeleitet.

Die überschlägige Wertermittlung nach dem Ertragswertverfahren schwankt in einer großen Bandbreite, die im Wesentlichen in der Variation der Eigenkapitalkosten begründet ist. Die auf Grundlage dieses kapitalwertorientierten Verfahrens in einer angemessenen Bandbreite abgeleiteten Werte je Stamm- bzw. Vorzugsaktie liegen oberhalb des Angebotspreises.

### **4.3. Marktpreisorientierte Verfahren**

Als marktpreisorientierte Verfahren haben wir den Börsenkurs der AGROB AG sowie das Multiplikatorverfahren auf Basis von Kennzahlen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen (sog. Trading Multiples) angewendet.

Auf die Anwendung des Multiplikatorverfahrens auf Basis von Kennzahlen vergleichbarer, zeitnah gehandelter Unternehmen oder Unternehmensanteile (sog. Transaction Multiples) haben wir verzichtet, da uns für die identifizierten Vergleichstransaktionen keine Angaben zur Höhe der in die Multiplikatorberechnung eingeflossenen Ergebnisbeiträge aus der Neubewertung von Immobilien (IAS 40) vorliegen. Die AGROB AG, die nach HGB bilanziert, nimmt keine Neubewertung ihrer Immobilienbestände vor. Eine sachgerechte Übertragbarkeit der beobachteten Transaktionsmultiplikatoren war daher nicht gewährleistet.

### **Trading Multiples**

Bei Anwendung von auf Kennzahlen vergleichbarer börsennotierter Unternehmen aufbauenden Preisfindungsverfahren ergibt sich der Unternehmenswert der AGROB AG als Produkt einer als repräsentativ und nachhaltig zu erachtenden Ergebnisgröße des Unternehmens mit dem Ergebnismultiplikator der Vergleichsunternehmen. Der Multiplikator ergibt sich aus dem Verhältnis von Marktpreis zu der Ergebnisgröße der Vergleichsunternehmen.

Als Grundlage für die Ableitung der Multiplikatoren haben wir für die ausgewählten Vergleichsunternehmen die verfügbaren EBITDA-Schätzungen für die Geschäftsjahre 2019 und 2020 ausgewertet. Die so ermittelten Multiplikatoren haben wir anschließend auf die entsprechenden Planungsgrößen der AGROB AG angewendet, um zu der aus Marktsicht angemessenen Wertbandbreite zu gelangen.

Eine Differenzierung nach Stamm- oder Vorzugsaktien der AGROB AG erfolgt bei diesem Verfahren nicht.

Der auf dieser Basis ermittelte marktpreisorientierte Wert je Aktie schwankt in einer Bandbreite, die teilweise über der Gegenleistung für eine AGROB Vorzugsaktie liegt. Der Mittelwert einer angemessenen Bandbreite liegt unterhalb der angebotenen Gegenleistung für die Stamm- und Vorzugsaktie.

Auf Basis des Multiplikatorverfahrens gelangen wir zu dem Ergebnis, dass die angebotene Gegenleistung finanziell angemessen ist.

### **Börsenkurs**

Da sowohl die Stamm- als auch die Vorzugsaktien der AGROB AG börsennotiert sind, ist deren Aktienkurs nach IDW S 8, Tz. 26, als weiterer Indikator bei der Beurteilung der Angemessenheit zu berücksichtigen. Ausnahmen können bspw. bei fehlender Marktgängigkeit oder bei Markttenge oder bei möglichen Kursmanipulationen bestehen (vgl. IDW S 8, Tz. 33).

Gemäß der uns vorliegenden Mitteilung der BaFin vom 28. Oktober 2019 hat die BaFin den Börsenkurs im Dreimonatszeitraum vor Veröffentlichung des Übernahmeangebots bis (einschließlich) zum 24. September 2019 für die AGROB AG-Stammaktien mit EUR 26,48 und für die AGROB AG-Vorzugsaktien mit EUR 26,28 beziffert. Die beiden Durchschnittskurse erfüllen die Liquiditätsanforderungen gemäß § 5 Abs. 4 WpÜG-AngV und sind insoweit gültig.

Die Bekanntmachung der Entscheidung zur Abgabe eines Übernahmeangebots seitens der Ersa IV S.à r.l. erfolgte am Abend des 25. September 2019 um 20:58 Uhr und damit nach Börsenschluss. Infolge dessen ist u.E. erst ab dem Folgetag, dem 26. September 2019, von einem kursverändernden Einfluss der Bekanntmachung auszugehen. Der gewichtete Drei-Monats-Durchschnittskurs für die AGROB-Stammaktien bis (einschließlich) zum 25. September 2019 beträgt auf Basis der Kapitalmarktdaten von Bloomberg nach unseren Berechnungen EUR 26,72 für die AGROB AG-Stammaktien und EUR 26,07 für die AGROB AG-Vorzugsaktien.

Sämtliche Börsenkurse liegen unterhalb der jeweils angebotenen Gegenleistung sowohl für die Stamm- als auch für die Vorzugsaktie. Somit ist die angebotene Gegenleistung auf Basis des Börsenkurses als finanziell angemessen zu bezeichnen.



#### **4.4. Ergänzende Informationen**

##### **Kursziele von Finanzanalysten**

Für die AGROB AG liegt aktuell lediglich ein Analystenbericht vor. Dieser gelangt zu einem Kursziel von EUR 27,50 je Aktie. Eine Differenzierung nach Stamm- oder Vorzugsaktie der AGROB AG wird in dem Bericht nicht vorgenommen.

Auf Basis des verfügbaren Kursziels von Finanzanalysen gelangen wir zu dem Ergebnis, dass die angebotene Gegenleistung finanziell angemessen ist.

##### **Net Asset Value (inkl. Verwaltungskosten)**

In der Bewertungspraxis findet sich insbesondere bei Immobiliengesellschaften die Darstellung eines sog. „Net Asset Value“. Dazu werden die Zeitwerte der Vermögensgegenstände addiert und um die Zeitwerte der Schulden sowie den Barwert der Verwaltungskosten gekürzt. Das Ergebnis ist der Zeitwert des Eigenkapitals und somit der Unternehmenswert der Gesellschaft.

Den Zeitwert des Immobilienbestands haben wir dabei einem Bewertungsgutachten von Colliers entnommen. Aktive oder passive latente Steuern sind hierbei nicht zu berücksichtigen. Ergänzend haben wir den Sonderwert für das Neubauvorhaben angesetzt. Von dem so ermittelten Net Asset Value ist der Barwert der Verwaltungskosten zu subtrahieren, da diese bei der Ermittlung des Net Asset Value außer Betracht bleiben. Den Verwaltungskosten sind die entsprechenden Planannahmen aus der Ertragswertberechnung für die einbezogenen Aufwandsposten zu Grunde gelegt worden.

Eine Differenzierung nach Stamm- oder Vorzugsaktien der AGROB AG erfolgt bei diesem Verfahren nicht.

Der so ermittelte Net Asset Value inklusive Verwaltungskosten je Aktie schwankt in einer Bandbreite, die teilweise leicht über der Gegenleistung für eine AGROB AG-Vorzugsaktie liegt, was auf unterschiedliche Ansätze für den Barwert der Verwaltungskosten zurückzuführen ist. Der Mittelwert liegt unterhalb der angebotenen Gegenleistung für die Stamm- und Vorzugsaktie.

Auf dieser Basis gelangen wir zu dem Ergebnis, dass die angebotene Gegenleistung finanziell angemessen ist.

### **Veräußerungspreis der HVB GfG**

Die angebotene Gegenleistung wird vorliegend aus den Erwerbspreisen der Bieterin abgeleitet. Hierbei ist insbesondere zu berücksichtigen, dass die HVB GfG als bisherige Mehrheitsaktionärin mit den Verhältnissen der AGROB AG nicht zuletzt aufgrund der Einbeziehung der AGROB AG als vollkonsolidiertes Tochterunternehmen in den Konzernabschluss der UniCredit Bank AG, München, gut vertraut war. Die im aktienrechtliche Kontext herrschende Meinung zur Irrelevanz von Vorerwerbspreisen basiert auf der Überlegung, dass die Erwägungen der Bieterin, für den Erwerb einer kontrollvermittelnden Mehrheitsbeteiligung gegebenenfalls überhöhte Preise zu akzeptieren, für Minderheitsaktionäre irrelevant sei. Im Umkehrschluss ist indes festzuhalten, dass der zwischen unabhängigen Dritten im gewöhnlichen Geschäftsverkehr vereinbarte Veräußerungspreis zur Kontrollerlangung vermutlich nicht unter dem Verkehrswert der Aktien in der Hand der verbleibenden Minderheitsaktionäre liegen wird.

### **5. Zusammenfassende Stellungnahme**

Die Angebotspreise liegen innerhalb einer angemessenen Bandbreite von auf der Grundlage marktwertorientierter Verfahren einschließlich der Börsenkursanalyse sowie aus Analystenschätzungen und dem für Immobilienunternehmen bedeutsamen Net Asset Value-Verfahren (inklusive Verwaltungskosten) abgeleiteten Werten. Sie liegen unterhalb der angemessenen Bandbreite, die auf Grundlage des kapitalwertorientierten Verfahrens abgeleitet wurden.

Unter Würdigung und Gewichtung der einzelnen Verfahren sind wir auf der Grundlage der von uns unter Beachtung des IDW S 8 i.d.F. 2011 durchgeführten Tätigkeit der Ansicht, dass die angebotene Gegenleistung in Höhe von EUR 32,00 je Stammaktie der AGROB AG und EUR 28,00 je Vorzugsaktie der AGROB AG in finanzieller Hinsicht angemessen i.S.d. IDW S 8 ist.

Mit freundlichen Grüßen



Dr. Matthias Popp  
Wirtschaftsprüfer



Josef Eberl  
Wirtschaftsprüfer

Anlage

# Allgemeine Auftragsbedingungen

## für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vom 1. Januar 2017

DokID:

Alle Rechte vorbehalten. Ohne Genehmigung des Verlages ist es nicht gestattet, die Vordrucke ganz oder teilweise nachzudrucken bzw. auf fotomechanischem oder elektronischem Wege zu vervielfältigen und/oder zu verbreiten.  
© IDW Verlag GmbH · Tersteegenstraße 14 · 40474 Düsseldorf

### 1. Geltungsbereich

(1) Die Auftragsbedingungen gelten für Verträge zwischen Wirtschaftsprüfern oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften (im Nachstehenden zusammenfassend „Wirtschaftsprüfer“ genannt) und ihren Auftraggebern über Prüfungen, Steuerberatung, Beratungen in wirtschaftlichen Angelegenheiten und sonstige Aufträge, soweit nicht etwas anderes ausdrücklich schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist.

(2) Dritte können nur dann Ansprüche aus dem Vertrag zwischen Wirtschaftsprüfer und Auftraggeber herleiten, wenn dies ausdrücklich vereinbart ist oder sich aus zwingenden gesetzlichen Regelungen ergibt. Im Hinblick auf solche Ansprüche gelten diese Auftragsbedingungen auch diesen Dritten gegenüber.

### 2. Umfang und Ausführung des Auftrags

(1) Gegenstand des Auftrags ist die vereinbarte Leistung, nicht ein bestimmter wirtschaftlicher Erfolg. Der Auftrag wird nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Berufsausübung ausgeführt. Der Wirtschaftsprüfer übernimmt im Zusammenhang mit seinen Leistungen keine Aufgaben der Geschäftsführung. Der Wirtschaftsprüfer ist für die Nutzung oder Umsetzung der Ergebnisse seiner Leistungen nicht verantwortlich. Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrags sachverständiger Personen zu bedienen.

(2) Die Berücksichtigung ausländischen Rechts bedarf – außer bei betriebswirtschaftlichen Prüfungen – der ausdrücklichen schriftlichen Vereinbarung.

(3) Ändert sich die Sach- oder Rechtslage nach Abgabe der abschließenden beruflichen Äußerung, so ist der Wirtschaftsprüfer nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgerungen hinzuweisen.

### 3. Mitwirkungspflichten des Auftraggebers

(1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Wirtschaftsprüfer alle für die Ausführung des Auftrags notwendigen Unterlagen und weiteren Informationen rechtzeitig übermittelt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrags von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen und weiteren Informationen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Wirtschaftsprüfers bekannt werden. Der Auftraggeber wird dem Wirtschaftsprüfer geeignete Auskunftspersonen benennen.

(2) Auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers hat der Auftraggeber die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen und der weiteren Informationen sowie der gegebenen Auskünfte und Erklärungen in einer vom Wirtschaftsprüfer formulierten schriftlichen Erklärung zu bestätigen.

### 4. Sicherung der Unabhängigkeit

(1) Der Auftraggeber hat alles zu unterlassen, was die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Wirtschaftsprüfers gefährdet. Dies gilt für die Dauer des Auftragsverhältnisses insbesondere für Angebote auf Anstellung oder Übernahme von Organfunktionen und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

(2) Sollte die Durchführung des Auftrags die Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers, die der mit ihm verbundenen Unternehmen, seiner Netzwerkunternehmen oder solcher mit ihm assoziierten Unternehmen, auf die die Unabhängigkeitsvorschriften in gleicher Weise Anwendung finden wie auf den Wirtschaftsprüfer, in anderen Auftragsverhältnissen beeinträchtigen, ist der Wirtschaftsprüfer zur außerordentlichen Kündigung des Auftrags berechtigt.

### 5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

Soweit der Wirtschaftsprüfer Ergebnisse im Rahmen der Bearbeitung des Auftrags schriftlich darzustellen hat, ist alleine diese schriftliche Darstellung maßgebend. Entwürfe schriftlicher Darstellungen sind unverbindlich. Sofern nicht anders vereinbart, sind mündliche Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers nur dann verbindlich, wenn sie schriftlich bestätigt werden. Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers außerhalb des erteilten Auftrags sind stets unverbindlich.

### 6. Weitergabe einer beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers

(1) Die Weitergabe beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers (Arbeitsergebnisse oder Auszüge von Arbeitsergebnissen – sei es im Entwurf oder in der Endfassung) oder die Information über das Tätigwerden des Wirtschaftsprüfers für den Auftraggeber an einen Dritten bedarf der schriftlichen Zustimmung des Wirtschaftsprüfers, es sei denn, der Auftraggeber ist zur Weitergabe oder Information aufgrund eines Gesetzes oder einer behördlichen Anordnung verpflichtet.

(2) Die Verwendung beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers und die Information über das Tätigwerden des Wirtschaftsprüfers für den Auftraggeber zu Werbezwecken durch den Auftraggeber sind unzulässig.

### 7. Mängelbeseitigung

(1) Bei etwaigen Mängeln hat der Auftraggeber Anspruch auf Nacherfüllung durch den Wirtschaftsprüfer. Nur bei Fehlschlagen, Unterlassen bzw. unberechtigter Verweigerung, Unzumutbarkeit oder Unmöglichkeit der Nacherfüllung kann er die Vergütung mindern oder vom Vertrag zurücktreten; ist der Auftrag nicht von einem Verbraucher erteilt worden, so kann der Auftraggeber wegen eines Mangels nur dann vom Vertrag zurücktreten, wenn die erbrachte Leistung wegen Fehlschlagens, Unterlassung, Unzumutbarkeit oder Unmöglichkeit der Nacherfüllung für ihn ohne Interesse ist. Soweit darüber hinaus Schadensersatzansprüche bestehen, gilt Nr. 9.

(2) Der Anspruch auf Beseitigung von Mängeln muss vom Auftraggeber unverzüglich in Textform geltend gemacht werden. Ansprüche nach Abs. 1, die nicht auf einer vorsätzlichen Handlung beruhen, verjähren nach Ablauf eines Jahres ab dem gesetzlichen Verjährungsbeginn.

(3) Offenbare Unrichtigkeiten, wie z.B. Schreibfehler, Rechenfehler und formelle Mängel, die in einer beruflichen Äußerung (Bericht, Gutachten und dgl.) des Wirtschaftsprüfers enthalten sind, können jederzeit vom Wirtschaftsprüfer auch Dritten gegenüber berichtigt werden. Unrichtigkeiten, die geeignet sind, in der beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers enthaltene Ergebnisse infrage zu stellen, berechtigen diesen, die Äußerung auch Dritten gegenüber zurückzunehmen. In den vorgenannten Fällen ist der Auftraggeber vom Wirtschaftsprüfer tunlichst vorher zu hören.

### 8. Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenschutz

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist nach Maßgabe der Gesetze (§ 323 Abs. 1 HGB, § 43 WPO, § 203 StGB) verpflichtet, über Tatsachen und Umstände, die ihm bei seiner Berufstätigkeit anvertraut oder bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, es sei denn, dass der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet.

(2) Der Wirtschaftsprüfer wird bei der Verarbeitung von personenbezogenen Daten die nationalen und europarechtlichen Regelungen zum Datenschutz beachten.

### 9. Haftung

(1) Für gesetzlich vorgeschriebene Leistungen des Wirtschaftsprüfers, insbesondere Prüfungen, gelten die jeweils anzuwendenden gesetzlichen Haftungsbeschränkungen, insbesondere die Haftungsbeschränkung des § 323 Abs. 2 HGB.

(2) Sofern weder eine gesetzliche Haftungsbeschränkung Anwendung findet noch eine einzelvertragliche Haftungsbeschränkung besteht, ist die Haftung des Wirtschaftsprüfers für Schadensersatzansprüche jeder Art, mit Ausnahme von Schäden aus der Verletzung von Leben, Körper und Gesundheit, sowie von Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen, bei einem fahrlässig verursachten einzelnen Schadensfall gemäß § 54a Abs. 1 Nr. 2 WPO auf 4 Mio. € beschränkt.

(3) Einreden und Einwendungen aus dem Vertragsverhältnis mit dem Auftraggeber stehen dem Wirtschaftsprüfer auch gegenüber Dritten zu.

(4) Leiten mehrere Anspruchsteller aus dem mit dem Wirtschaftsprüfer bestehenden Vertragsverhältnis Ansprüche aus einer fahrlässigen Pflichtverletzung des Wirtschaftsprüfers her, gilt der in Abs. 2 genannte Höchstbetrag für die betreffenden Ansprüche aller Anspruchsteller insgesamt.

(5) Ein einzelner Schadensfall im Sinne von Abs. 2 ist auch bezüglich eines aus mehreren Pflichtverletzungen stammenden einheitlichen Schadens gegeben. Der einzelne Schadensfall umfasst sämtliche Folgen einer Pflichtverletzung ohne Rücksicht darauf, ob Schäden in einem oder in mehreren aufeinanderfolgenden Jahren entstanden sind. Dabei gilt mehrfaches auf gleicher oder gleichartiger Fehlerquelle beruhendes Tun oder Unterlassen als einheitliche Pflichtverletzung, wenn die betreffenden Angelegenheiten miteinander in rechtlichem oder wirtschaftlichem Zusammenhang stehen. In diesem Fall kann der Wirtschaftsprüfer nur bis zur Höhe von 5 Mio. € in Anspruch genommen werden. Die Begrenzung auf das Fünffache der Mindestversicherungssumme gilt nicht bei gesetzlich vorgeschriebenen Pflichtprüfungen.

(6) Ein Schadensersatzanspruch erlischt, wenn nicht innerhalb von sechs Monaten nach der schriftlichen Ablehnung der Ersatzleistung Klage erhoben wird und der Auftraggeber auf diese Folge hingewiesen wurde. Dies gilt nicht für Schadensersatzansprüche, die auf vorsätzliches Verhalten zurückzuführen sind, sowie bei einer schuldhaften Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit sowie bei Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen. Das Recht, die Einrede der Verjährung geltend zu machen, bleibt unberührt.

## 10. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungsaufträge

(1) Ändert der Auftraggeber nachträglich den durch den Wirtschaftsprüfer geprüften und mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Abschluss oder Lagebericht, darf er diesen Bestätigungsvermerk nicht weiterverwenden.

Hat der Wirtschaftsprüfer einen Bestätigungsvermerk nicht erteilt, so ist ein Hinweis auf die durch den Wirtschaftsprüfer durchgeführte Prüfung im Lagebericht oder an anderer für die Öffentlichkeit bestimmter Stelle nur mit schriftlicher Einwilligung des Wirtschaftsprüfers und mit dem von ihm genehmigten Wortlaut zulässig.

(2) Widerruft der Wirtschaftsprüfer den Bestätigungsvermerk, so darf der Bestätigungsvermerk nicht weiterverwendet werden. Hat der Auftraggeber den Bestätigungsvermerk bereits verwendet, so hat er auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers den Widerruf bekanntzugeben.

(3) Der Auftraggeber hat Anspruch auf fünf Berichtsausfertigungen. Weitere Ausfertigungen werden besonders in Rechnung gestellt.

## 11. Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

(1) Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sowohl bei der Beratung in steuerlichen Einzelfragen als auch im Falle der Dauerberatung die vom Auftraggeber genannten Tatsachen, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig zugrunde zu legen; dies gilt auch für Buchführungsaufträge. Er hat jedoch den Auftraggeber auf von ihm festgestellte Unrichtigkeiten hinzuweisen.

(2) Der Steuerberatungsauftrag umfasst nicht die zur Wahrung von Fristen erforderlichen Handlungen, es sei denn, dass der Wirtschaftsprüfer hierzu ausdrücklich den Auftrag übernommen hat. In diesem Fall hat der Auftraggeber dem Wirtschaftsprüfer alle für die Wahrung von Fristen wesentlichen Unterlagen, insbesondere Steuerbescheide, so rechtzeitig vorzulegen, dass dem Wirtschaftsprüfer eine angemessene Bearbeitungszeit zur Verfügung steht.

(3) Mangels einer anderweitigen schriftlichen Vereinbarung umfasst die laufende Steuerberatung folgende, in die Vertragsdauer fallenden Tätigkeiten:

- a) Ausarbeitung der Jahressteuererklärungen für die Einkommensteuer, Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer sowie der Vermögensteuererklärungen, und zwar auf Grund der vom Auftraggeber vorzulegenden Jahresabschlüsse und sonstiger für die Besteuerung erforderlicher Aufstellungen und Nachweise
- b) Nachprüfung von Steuerbescheiden zu den unter a) genannten Steuern
- c) Verhandlungen mit den Finanzbehörden im Zusammenhang mit den unter a) und b) genannten Erklärungen und Bescheiden
- d) Mitwirkung bei Betriebsprüfungen und Auswertung der Ergebnisse von Betriebsprüfungen hinsichtlich der unter a) genannten Steuern
- e) Mitwirkung in Einspruchs- und Beschwerdeverfahren hinsichtlich der unter a) genannten Steuern.

Der Wirtschaftsprüfer berücksichtigt bei den vorgenannten Aufgaben die wesentliche veröffentlichte Rechtsprechung und Verwaltungsauffassung.

(4) Erhält der Wirtschaftsprüfer für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarungen die unter Abs. 3 Buchst. d) und e) genannten Tätigkeiten gesondert zu honorieren.

(5) Sofern der Wirtschaftsprüfer auch Steuerberater ist und die Steuerberatervergütungsverordnung für die Bemessung der Vergütung anzuwenden ist, kann eine höhere oder niedrigere als die gesetzliche Vergütung in Textform vereinbart werden.

(6) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen der Einkommensteuer, Körperschaftsteuer, Gewerbesteuer, Einheitsbewertung und Vermögensteuer sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer, sonstigen Steuern und Abgaben erfolgt auf Grund eines besonderen Auftrags. Dies gilt auch für

- a) die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z.B. auf dem Gebiet der Erbschaftsteuer, Kapitalverkehrsteuer, Grunderwerbsteuer,
- b) die Mitwirkung und Vertretung in Verfahren vor den Gerichten der Finanz- und der Verwaltungsgerichtsbarkeit sowie in Steuerstrafsachen,
- c) die beratende und gutachtliche Tätigkeit im Zusammenhang mit Umwandlungen, Kapitalerhöhung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsveräußerung, Liquidation und dergleichen und
- d) die Unterstützung bei der Erfüllung von Anzeige- und Dokumentationspflichten.

(7) Soweit auch die Ausarbeitung der Umsatzsteuerjahreserklärung als zusätzliche Tätigkeit übernommen wird, gehört dazu nicht die Überprüfung etwaiger besonderer buchmäßiger Voraussetzungen sowie die Frage, ob alle in Betracht kommenden umsatzsteuerrechtlichen Vergünstigungen wahrgenommen worden sind. Eine Gewähr für die vollständige Erfassung der Unterlagen zur Geltendmachung des Vorsteuerabzugs wird nicht übernommen.

## 12. Elektronische Kommunikation

Die Kommunikation zwischen dem Wirtschaftsprüfer und dem Auftraggeber kann auch per E-Mail erfolgen. Soweit der Auftraggeber eine Kommunikation per E-Mail nicht wünscht oder besondere Sicherheitsanforderungen stellt, wie etwa die Verschlüsselung von E-Mails, wird der Auftraggeber den Wirtschaftsprüfer entsprechend in Textform informieren.

## 13. Vergütung

(1) Der Wirtschaftsprüfer hat neben seiner Gebühren- oder Honorarforderung Anspruch auf Erstattung seiner Auslagen; die Umsatzsteuer wird zusätzlich berechnet. Er kann angemessene Vorschüsse auf Vergütung und Auslagenersatz verlangen und die Auslieferung seiner Leistung von der vollen Befriedigung seiner Ansprüche abhängig machen. Mehrere Auftraggeber haften als Gesamtschuldner.

(2) Ist der Auftraggeber kein Verbraucher, so ist eine Aufrechnung gegen Forderungen des Wirtschaftsprüfers auf Vergütung und Auslagenersatz nur mit unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

## 14. Streitschlichtungen

Der Wirtschaftsprüfer ist nicht bereit, an Streitbeilegungsverfahren vor einer Verbraucherschlichtungsstelle im Sinne des § 2 des Verbraucherstreitbeilegungsgesetzes teilzunehmen.

## 15. Anzuwendendes Recht

Für den Auftrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt nur deutsches Recht.