

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

**Gemeinsame Stellungnahme
des Vorstands und Aufsichtsrats
der**

WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-Aktiengesellschaft

**Bleichstraße 64-66
60313 Frankfurt am Main
Deutschland
ISIN: DE000A1X3X33
DE000A2E4K27**

gemäß § 27 Abs. 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes

zum freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot

der

TLG IMMOBILIEN AG

**Hausvogteiplatz 12
10117 Berlin
Deutschland**

an die Aktionäre der WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-Aktiengesellschaft

INHALTSVERZEICHNIS

1.	Einleitung.....	1
2.	Rechtliche Grundlage der Stellungnahme	2
3.	Allgemeine Informationen zur Stellungnahme.....	2
3.1	Tatsächliche Grundlage.....	2
3.2	Eigenverantwortliche Entscheidungen der Aktionäre.....	3
3.3	Veröffentlichung der Stellungnahme	4
4.	Informationen zur Zielgesellschaft	4
4.1	Beschreibung von WCM.....	4
4.2	Kapitalstruktur von WCM.....	6
4.3	Überblick über die Geschäftstätigkeit von WCM.....	13
4.4	Portfolio.....	14
4.5	Bilanzsumme und Ergebnis.....	14
4.6	Mit WCM gemeinsam handelnde Personen.....	15
5.	Informationen zur Bieterin.....	15
5.1	Beschreibung der Bieterin.....	15
5.2	Kapitalstruktur der Bieterin.....	18
5.3	Überblick über die Geschäftstätigkeit der Bieterin.....	22
5.4	Portfolio.....	23
5.5	Bilanzsumme und Ergebnis.....	23
5.6	Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen.....	24
5.7	Gegenwärtig von der Bieterin und von mit ihr gemeinsam handelnden Personen sowie deren Tochterunternehmen gehaltene WCM-Aktien; Zurechnung von Stimmrechten	24
5.8	Angaben zu Wertpapiergeschäften.....	25
6.	Grundsatzvereinbarung vom 10. Mai 2017	28
7.	Informationen zum Angebot	29
7.1	Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage	29
7.2	Gegenstand des Angebots und Gegenleistung	29
7.3	Durchführung des Übernahmeangebots	30
7.4	Prüfung durch die BaFin und Veröffentlichung der Angebotsunterlage	30

7.5	Annahmefrist.....	31
7.6	Mögliche Verlängerungen der Annahmefrist.....	31
7.7	Weitere Annahmefrist	32
7.8	Andienungsrecht.....	33
7.9	Angebotsbedingungen.....	33
7.10	Börsenhandel mit Eingereichten Aktien	39
7.11	Anwendbares Recht.....	39
7.12	Sicherstellung der Angebotsgegenleistung	39
8.	Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung	39
8.1	Gesetzliche Anforderungen an die Art der Gegenleistung.....	39
8.2	Gesetzliche Anforderungen an die Höhe der Gegenleistung	40
8.3	Feststellungen des Vorstands und des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft	40
8.4	Verhältnis des Angebots zu historischen Börsenkursen	43
8.5	Verhältnis des Angebots zu Kurszielen von Aktienanalysten	43
8.6	Fairness Opinion	44
8.7	Bewertung des Angebots durch Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft.....	45
9.	Voraussichtliche Folgen eines erfolgreichen Angebots.....	45
9.1	Aussagen der Angebotsunterlage und der Grundsatzvereinbarung zu den von der Bieterin verfolgten Zielen und voraussichtliche Folgen für die Zielgesellschaft.....	45
9.2	Plausibilität und Bewertung der mit dem Angebot von der Bieterin verfolgten Ziele	52
9.3	Stellungnahme zu voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots	54
9.4	Voraussichtliche Folgen für Aktionäre	55
10.	Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte und weitere die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats spezifisch betreffende Gesichtspunkte	60
11.	Absichten der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats, soweit sie Inhaber von WCM-Aktien sind, im Hinblick auf das Angebot	62
12.	Eigene Aktien von WCM.....	63
13.	Zusammenfassung und Empfehlung des Vorstands und des Aufsichtsrats.....	63

1. EINLEITUNG

Die TLG IMMOBILIEN AG, eine nach deutschem Recht bestehende Aktiengesellschaft mit Sitz in Berlin, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 161314 B ("**Bieterin**"), hat am 10. Mai 2017 gemäß § 10 Abs. 1 Satz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes ("**WpÜG**") die Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots (in der Form eines Umtauschangebots) für sämtliche Aktien der WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-Aktiengesellschaft, einer nach deutschem Recht bestehenden Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 55695 ("**Zielgesellschaft**" oder "**WCM**"; die Aktien (International Securities Identification Number ("**ISIN**"): DE000A1X3X33 (WKN: A1X3X3); ISIN: DE000A2E4K27 (WKN: A2E4K2)) "**WCM-Aktien**"), bekanntgegeben. Die WCM-Aktien verkörpern einen rechnerischen Anteil am Grundkapital der Zielgesellschaft ("**WCM-Grundkapital**") von jeweils EUR 1,00.

Am 27. Juni 2017 hat die Bieterin gemäß § 14 Abs. 2 Satz 1, Abs. 3 Satz 1 WpÜG die Angebotsunterlage im Sinne von § 11 WpÜG ("**Angebotsunterlage**"; das darin unterbreitete Angebot zum Erwerb der WCM-Aktien "**Angebot**") nach Gestattung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("**BaFin**") vom 26. Juni 2017 veröffentlicht. Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der Zielgesellschaft gemäß § 14 Abs. 4 Satz 1 WpÜG am 27. Juni 2017 übermittelt und von diesem am gleichen Tag an den Aufsichtsrat der Zielgesellschaft weitergeleitet.

Die Angebotsunterlage ist durch Bekanntgabe im Internet unter

<http://www.tlg.de/> unter der Rubrik *Investor Relations*

veröffentlicht worden. Außerdem wird sie nach Angabe der Bieterin bei der UBS Europe SE, Opernturm, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten (Bestellung per Telefax an +49 69 21798896). Die Mitteilung (i) der Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage veröffentlicht ist, und (ii) der Bereithaltung von Exemplaren zur kostenlosen Ausgabe wurde außerdem am 27. Juni 2017 im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Die vollständige Lektüre der Angebotsunterlage wird empfohlen.

Das Angebot richtet sich an alle Aktionäre der Zielgesellschaft und bezieht sich auf den Erwerb sämtlicher zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots ausgegebenen WCM-Aktien, samt allen zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots zugehörigen Rechten, insbesondere dem Recht auf Dividenden. Die in der Angebotsunterlage von der Bieterin für je 23 WCM-Aktien angebotene Gegenleistung beträgt vier neue, auf den Inhaber lautende Stückaktien der Bieterin mit einem rechnerischen Anteil am

Grundkapital der Bieterin von je EUR 1,00 mit Gewinnberechtigung ab dem 1. Januar 2017 (die "**Angebotsaktien**").

2. **RECHTLICHE GRUNDLAGE DER STELLUNGNAHME**

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft haben gemäß § 27 WpÜG eine begründete Stellungnahme zum Angebot und etwaigen Änderungen des Angebots abzugeben.

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

Hiermit nehmen der Vorstand und der Aufsichtsrat gemäß § 27 WpÜG zu dem Angebot gemeinsam Stellung ("**Stellungnahme**"). Die Mitglieder des Vorstands haben am 4. Juli 2017 über die Stellungnahme beraten und einstimmig (ohne Enthaltungen) beschlossen, dass der Vorstand den Aktionären der Zielgesellschaft nach Maßgabe dieser Stellungnahme empfiehlt, das Angebot anzunehmen. Der Aufsichtsrat hat in seiner Sitzung vom 7. Juli 2017 über die Stellungnahme beraten und einstimmig (ohne Enthaltungen) beschlossen, den Aktionären der Zielgesellschaft nach Maßgabe dieser Stellungnahme ebenfalls zu empfehlen, das Angebot anzunehmen.

Die Arbeitnehmer der WCM haben dem Vorstand bisher keine eigene Stellungnahme zu dem Angebot gemäß § 27 Abs. 2 WpÜG übermittelt.

3. **ALLGEMEINE INFORMATIONEN ZUR STELLUNGNAHME**

3.1 Tatsächliche Grundlage

Sämtliche in dieser Stellungnahme enthaltenen Angaben, Erwartungen, Prognosen, Beurteilungen und in die Zukunft gerichteten Annahmen, Aussagen und Absichten beruhen auf den am Tage der Veröffentlichung der Stellungnahme für den Vorstand und Aufsichtsrat verfügbaren Informationen. Sie geben ihre zu diesem Zeitpunkt bestehenden Einschätzungen und Annahmen wieder, die sich nach der Veröffentlichung der Stellungnahme ändern können. Der Vorstand und Aufsichtsrat werden diese Stellungnahme nur entsprechend den gesetzlichen Vorschriften nach deutschem Recht aktualisieren.

Die Aussagen zur Bieterin, zu den mit ihr verbundenen Unternehmen und zu den gemeinsam handelnden Personen beruhen ausschließlich auf öffentlich zugänglichen Informationen, insbesondere auf der Angebotsunterlage. Angaben zu Absichten und Zielen der Bieterin (siehe dazu Ziffer 9.1) beruhen ausschließlich auf den Angaben in der Angebotsunterlage, der am 10. Mai 2017 zwischen der Bieterin und der Zielgesellschaft abgeschlossenen Grundsatzvereinbarung betreffend den Zusammenschluss beider Unternehmen im Wege eines Umtauschangebots ("**Grundsatzvereinbarung**") sowie öffentlich zugänglichen Informationen.

Der Vorstand und Aufsichtsrat haben keine eigenständige Überprüfung des Angebots auf die Einhaltung sämtlicher, insbesondere ausländischer, kapitalmarktrechtlicher und wertpapierrechtlicher Vorschriften vorgenommen. Der Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie nicht in der Lage sind, die von der Bieterin geäußerten Absichten und Ziele (siehe dazu Ziffer 9.1) zu verifizieren oder ihre Umsetzung zu gewährleisten. Der Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sich die Absichten und Ziele der Bieterin zu einem späteren Zeitpunkt ändern können.

Die Darstellung des Angebots der Bieterin in dieser Stellungnahme erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit; maßgeblich für den Inhalt des Angebots ist allein die Angebotsunterlage.

3.2 Eigenverantwortliche Entscheidungen der Aktionäre

Der Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft weisen darauf hin, dass ihre Aussagen und Beurteilungen in dieser Stellungnahme die Aktionäre der Zielgesellschaft in keiner Weise binden.

Die Aktionäre der Zielgesellschaft haben in eigener Verantwortung die für sie aus dem Angebot oder anderen zugänglichen Quellen folgenden Schlüsse zu ziehen und entsprechend zu handeln. Die Aktionäre der Zielgesellschaft haben in eigener Verantwortung zu entscheiden, ob sie das Angebot annehmen oder nicht. Der Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Haftung für den Fall, dass sich eine Annahme oder Nichtannahme des Angebots für die Aktionäre der Zielgesellschaft oder für die Zielgesellschaft als wirtschaftlich nachteilig darstellen sollte. Der Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den Aktionären der Zielgesellschaft dringend, unabhängig von dieser Stellungnahme die Angebotsunterlage der Bieterin vollständig zu lesen und eigenständig zu bewerten.

Darüber hinaus weisen Vorstand und Aufsichtsrat darauf hin, dass sie keine Einschätzung darüber abgeben können, wie die steuerlichen Konsequenzen für den einzelnen Aktionär der Zielgesellschaft aussehen, einschließlich der Frage, ob die Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu steuerlichen Nachteilen (insbesondere im Hinblick auf die Steuerpflicht eines Veräußerungsgewinns) für die Aktionäre der Zielge-

sellschaft führt. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen den Aktionären der Zielgesellschaft, vor einer Entscheidung über die Annahme des Angebots steuerliche Beratung einzuholen, bei der ihre persönliche steuerliche Situation berücksichtigt wird.

Die Aktionäre der Zielgesellschaft mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichen Aufenthaltsort außerhalb von Deutschland, insbesondere in den Vereinigten Staaten von Amerika ("USA"), werden auf die Hinweise der Bieterin unter Ziffer 1.6 der Angebotsunterlage hingewiesen. Des Weiteren enthält die Angebotsunterlage unter Ziffer 1.4 Hinweise auf die Veröffentlichung der Angebotsunterlage in englischer Sprache.

3.3 Veröffentlichung der Stellungnahme

Diese Stellungnahme wird ebenso wie Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots durch die Bieterin gemäß § 27 Abs. 3 Satz 1 und § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG durch Bekanntgabe im Internet unter

www.wcm.de

in der Rubrik "Investoren" unter "News" veröffentlicht. Kopien der Stellungnahme werden bei WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-AG, Bleichstr. 64-66, 60313 Frankfurt am Main, Deutschland (Bestellung per Telefax an +49 69 963 731 901 oder per E-Mail an g.janssen@wcm.de), zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Mitteilung (i) der Internetadresse, unter der die Stellungnahme veröffentlicht ist, und (ii) der Bereithaltung von Exemplaren zum kostenfreien Bezug werden außerdem im Bundesanzeiger veröffentlicht.

4. **INFORMATIONEN ZUR ZIELGESELLSCHAFT**

4.1 Beschreibung von WCM

WCM ist eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 55695. Ihr Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr. Gemäß der geltenden Satzung der Zielgesellschaft in der zuletzt durch die Beschlussfassungen der Hauptversammlung der Zielgesellschaft vom 24. August 2016 geänderten Fassung existieren außer den in Ziffer 4.2 beschriebenen Aktien keine anderen Arten von WCM-Aktien.

Nach den bei WCM bis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Stellungnahme eingegangenen Stimmrechtsmitteilungen sowie den Veröffentlichungen nach dem WpÜG stellt sich die Aktionärsstruktur von WCM wie folgt dar. Dabei ist zu beachten, dass die zuletzt gemeldete Anzahl an Stimmrechten sich seit diesen Stimmrechtsmitteilungen geändert haben könnte, ohne dass der betreffende Aktionär zur

Abgabe einer entsprechenden Stimmrechtsmitteilung verpflichtet gewesen wäre, wenn kein meldepflichtiger Schwellenwert erreicht oder über- bzw. unterschritten wurde.

Professor Dr. Gerhard Schmidt	25,95 % ¹
John Frederik Ehlerding	4,90 %
Karl Philipp Ehlerding	4,90 %
Karl Ehlerding	4,20 %
Andere institutionelle und private Investoren	60,05 %

Der Vorstand von WCM setzt sich derzeit aus folgenden Mitgliedern zusammen (zusammen "**WCM-Vorstandsmitglieder**"):

- (1) Stavros Efremidis (Vorsitzender des Vorstands)
- (2) Ralf Struckmeyer (Mitglied des Vorstands (CFO)).

Der Aufsichtsrat von WCM setzt sich derzeit aus den folgenden Mitgliedern zusammen (zusammen "**WCM-Aufsichtsratsmitglieder**"):

- (1) Rainer Laufs (Aufsichtsratsvorsitzender)
- (2) Bernd Günther (stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender)
- (3) Karl Ehlerding
- (4) Nicola Sievers
- (5) Arthur Wiener sowie
- (6) Dr. Christian Schede (gewählt auf der ordentlichen Hauptversammlung der WCM vom 4. Juli 2017).

¹ Mittelbarer Anteilsbesitz von Herrn Professor Dr. Gerhard Schmidt und von ihm kontrollierter Unternehmen, wie auf Basis einer Gesamtzahl von 131.964.552 Stimmrechten der Zielgesellschaft für den 7. März 2017 mitgeteilt. 24,25 % des Anteilsbesitzes wurden unmittelbar von der DIC OF RE 2 GmbH gehalten und 1,7 % wurden unmittelbar von der DIC Real Estate Investments GmbH & Co. Kommanditgesellschaft auf Aktien gehalten. Daneben wurden die folgenden von ihm beherrschten Unternehmen, über die eine Zuordnung der unmittelbar gehaltenen Anteile erfolgte, benannt: GCS Verwaltungs GmbH, DICP Capital SE, DIC Capital Partners (Europe) GmbH, DIC Grund- und Beteiligungs GmbH, Deutsche Immobilien Chancen Beteiligungs AG, Deutsche Immobilien Chancen AG & Co. Kommanditgesellschaft auf Aktien, DIC Asset AG und DIC Real Investments Beteiligungs GmbH.

Gemäß § 2 der Satzung der Zielgesellschaft ("**WCM-Satzung**") besteht der Unternehmensgegenstand der Zielgesellschaft im Erwerb und der Verwaltung von in- und ausländischen Beteiligungen an Immobilien und Immobiliengesellschaften, einschließlich der Verwaltung und Verpachtung der Immobilien, im eigenen Namen und für eigene Rechnung. Die Zielgesellschaft kann den Unternehmensgegenstand über Tochtergesellschaften verwirklichen.

Im Übrigen ist die Zielgesellschaft befugt, alle Geschäfte vorzunehmen, die geeignet sind, den Gesellschaftszweck unmittelbar oder mittelbar zu fördern. Sie darf insbesondere auch Unternehmen mit gleichem oder anderem Gesellschaftszweck gründen sowie Zweigniederlassungen im In- und Ausland einrichten.

4.2 Kapitalstruktur von WCM

Das WCM-Grundkapital beläuft sich zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme auf EUR 134.027.552,00 und ist eingeteilt in 134.027.552 Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der Zielgesellschaft von EUR 1,00 je Aktie. Neben den Stückaktien ohne Nennbetrag gibt es keine anderen Aktiengattungen. Alle im Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme ausgegebenen 134.027.552 WCM-Aktien befinden sich im Umlauf.

Die WCM-Aktien sind zum Handel sowohl im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse als auch im Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) der Frankfurter Wertpapierbörse unter der ISIN DE000A1X3X33 und DE000A2E4K27 sowie den Börsen in Hamburg und Stuttgart zugelassen. Die WCM-Aktien gehören derzeit dem SDAX, CDAX, DIMAX sowie dem FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe an.

4.2.1 Genehmigtes Kapital 2013

Gemäß § 4 Abs. 5 der WCM-Satzung ist der Vorstand der Zielgesellschaft ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das WCM-Grundkapital bis zum 29. Januar 2018 einmalig oder mehrmalig um bis zu EUR 27.668.769,00 durch Ausgabe von bis zu 27.668.769 Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2013).

Der Vorstand der Zielgesellschaft ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die Bedingungen der Aktiengabe und der Durchführung der Kapitalerhöhungen festzulegen. Den Aktionären der WCM ("**WCM-Aktionäre**") steht das gesetzliche Bezugsrecht zu. Die neuen Aktien können auch von einem Kreditinstitut oder von mehreren Kreditinstituten mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den WCM-Aktionären zum Bezug anzubieten (mittelbares Bezugsrecht). Der Vorstand der Zielgesellschaft ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Auf-

sichtsrats das Bezugsrecht der WCM-Aktionäre in folgenden Fällen auszuschließen:

- (a) für Spitzenbeträge;
- (b) bei Kapitalerhöhungen gegen Bareinlagen bis zu einem Betrag, der 10 % des Grundkapitals im Zeitpunkt des Wirksamwerdens dieser Ermächtigung oder, wenn das Grundkapital dann niedriger ist, im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung nicht übersteigt, wenn der Ausgabepreis der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien gleicher Ausstattung nicht wesentlich im Sinne von § 203 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 2 Aktiengesetz ("**AktG**") in Verbindung mit § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unterschreitet. Auf die vorgenannte 10 %-Grenze werden Aktien angerechnet, die aufgrund einer Ermächtigung der Hauptversammlung erworben und gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 AktG in Verbindung mit § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG während der Laufzeit dieser Ermächtigung veräußert werden. Ferner sind auf diese Begrenzung diejenigen Aktien anzurechnen, die zur Bedienung von Bezugsrechten aus Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen ausgegeben werden, sofern die Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen in entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben werden; und
- (c) bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen zur Gewährung von neuen Aktien zum Zweck des unmittelbaren oder mittelbaren Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen und von sonstigen Vermögensgegenständen, einschließlich Darlehens- und sonstigen Verbindlichkeiten.

4.2.2 Genehmigtes Kapital 2015

Gemäß § 4 Abs. 8 der WCM-Satzung ist der Vorstand der Zielgesellschaft ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das WCM-Grundkapital bis zum 11. Oktober 2020 einmalig oder mehrmalig um bis zu EUR 6.200.000,00 durch Ausgabe von bis zu 6.200.000 Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2015).

Der Vorstand der Zielgesellschaft ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die Bedingungen der Aktienaussgabe und der Durchführung der Kapitalerhöhungen festzulegen. Den WCM-Aktionären steht das gesetzliche Bezugsrecht zu. Die neuen Aktien können auch von einem Kreditinstitut oder von mehreren Kreditinstituten mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den WCM-Aktionären zum Bezug

anzubieten (mittelbares Bezugsrecht). Der Vorstand der Zielgesellschaft ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in folgenden Fällen auszuschließen:

- (a) für Spitzenbeträge;
- (b) bei Kapitalerhöhungen gegen Bareinlagen bis zu einem Betrag, der 10 % des Grundkapitals im Zeitpunkt des Wirksamwerdens dieser Ermächtigung oder, wenn das Grundkapital dann niedriger ist, im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung nicht übersteigt, wenn der Ausgabepreis der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien gleicher Ausstattung nicht wesentlich im Sinne von § 203 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 2 AktG in Verbindung mit § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unterschreitet. Auf die vorgenannte 10 %-Grenze werden Aktien angerechnet, die aufgrund einer Ermächtigung der Hauptversammlung zur Verwendung eigener Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 AktG in Verbindung mit § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG oder aufgrund eines anderen genehmigten Kapitals gemäß § 203 Abs. 2 Satz 2 AktG in Verbindung mit § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG während der Laufzeit dieser Ermächtigung ausgegeben oder veräußert werden. Ferner sind auf diese Begrenzung diejenigen Aktien anzurechnen, die aufgrund von Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen ausgegeben werden, sofern die Options- und/oder Wandelschuldverschreibungen in entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unter Ausschluss des Bezugsrechts während der Laufzeit dieser Ermächtigung ausgegeben werden;
- (c) soweit es zum Verwässerungsschutz erforderlich ist, um Inhabern bzw. Gläubigern von Options- oder Wandlungsrechten bzw. entsprechender Options-/Wandlungspflichten aus Schuldverschreibungen, die von der Zielgesellschaft und/oder durch im unmittelbaren oder mittelbaren Mehrheitsbesitz der Zielgesellschaft stehenden Gesellschaften ausgegeben wurden oder werden, ein Bezugsrecht in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung ihres Wandlungs- oder Optionsrechts bzw. nach Erfüllung der Options-/Wandlungspflicht zustünde;
- (d) bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen zur Gewährung von neuen Aktien zum Zweck des unmittelbaren oder mittelbaren Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Vermögensgegenständen, einschließlich Darlehens- und sonstigen Verbindlichkeiten; und

- (e) soweit dies erforderlich ist, um Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen die von der Zielgesellschaft und/oder durch im unmittelbaren oder mittelbaren Mehrheitsbesitz der Zielgesellschaft stehenden Gesellschaften ausgegeben wurden oder werden, bei Ausübung eines Wandlungs- bzw. Optionsrechts oder bei Erfüllung einer Wandlungs-/Optionspflicht neue Aktien der Gesellschaft gewähren zu können.

4.2.3 Genehmigtes Kapital 2016

Gemäß § 4 Abs. 11 der WCM-Satzung ist der Vorstand der Zielgesellschaft ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das WCM-Grundkapital bis zum 23. August 2021 einmalig oder mehrmalig um bis zu EUR 31.500.000,00 durch Ausgabe von bis zu 31.500.000 Stückaktien gegen Bareinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2016).

Der Vorstand der Zielgesellschaft ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die Bedingungen der Aktienaussgabe und der Durchführung der Kapitalerhöhungen festzulegen. Den WCM-Aktionären steht das gesetzliche Bezugsrecht zu. Die neuen Aktien können auch von einem Kreditinstitut oder von mehreren Kreditinstituten mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den WCM-Aktionären zum Bezug anzubieten (mittelbares Bezugsrecht). Der Vorstand der Zielgesellschaft ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Spitzenbeträge von dem Bezugsrecht der WCM-Aktionäre auszunehmen.

4.2.4 Aktienoptionsprogramm 2015; Bedingtes Kapital 2015/1

Die Hauptversammlung der Zielgesellschaft hat den Vorstand am 10. Juni 2015 dazu ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats im Rahmen eines Aktienoptionsprogramms bis zu 3.300.000 Aktienoptionsrechte auf bis zu 3.300.000 neue WCM-Aktien zu gewähren ("**Aktienoptionsprogramm 2015**"). Jedes Aktienoptionsrecht aus dem Aktienoptionsprogramm 2015 gewährt das Recht, nach näherer Maßgabe der Aktienoptionsbedingungen gegen Zahlung des jeweils maßgeblichen Ausübungspreises eine WCM-Aktie zu erwerben.

Gemäß § 4 Abs. 7 der WCM-Satzung ist das WCM-Grundkapital um bis zu EUR 3.300.000,00 durch Ausgabe von bis zu 3.300.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2015).

Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur so weit durchgeführt, wie die Inhaber von Aktienoptionsrechten unter dem Aktienoptionsprogramm 2015 von ihrem Bezugsrecht auf WCM-Aktien Gebrauch machen. Die neuen WCM-Aktien

nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an am Gewinn teil, für das zum Zeitpunkt der Ausgabe der neuen WCM-Aktien noch kein Beschluss der Hauptversammlung der Zielgesellschaft über die Verwendung des Bilanzgewinns gefasst worden ist.

Die Zielgesellschaft hat ausgewählten Arbeitnehmern der Zielgesellschaft insgesamt 500.000 Aktienoptionsrechte und Mitgliedern des Vorstands der Zielgesellschaft insgesamt 2.800.000 Aktienoptionsrechte unter dem Aktienoptionsprogramm 2015 zugeteilt.

Ein Teil der Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm 2015 ist im Rahmen des Angebots ausübbar (siehe Ziffer 7.1.4 der Angebotsunterlage).

4.2.5 Aktienoptionsprogramm 2016; Bedingtes Kapital 2016/I

Die Hauptversammlung der Zielgesellschaft hat den Vorstand am 24. August 2016 dazu ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats im Rahmen eines Aktienoptionsprogramms bis zu 3.000.000 Aktienoptionsrechte auf bis zu 3.000.000 neue WCM-Aktien zu gewähren ("**Aktienoptionsprogramm 2016**").

Die Aktienoptionsrechte unter dem Aktienoptionsprogramm 2016 entsprechen inhaltlich den unter dem Aktienoptionsprogramm 2015 gewährten Rechten (siehe Ziffer 4.2.4).

Gemäß § 4 Abs. 10 der WCM-Satzung ist das WCM-Grundkapital um bis zu EUR 3.000.000,00 durch Ausgabe von bis zu 3.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2016).

Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur so weit durchgeführt, wie die Inhaber von Aktienoptionsrechten unter dem Aktienoptionsprogramm 2016 von ihrem Bezugsrecht auf WCM-Aktien Gebrauch machen. Die neuen WCM-Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an am Gewinn teil, für das zum Zeitpunkt der Ausgabe der neuen WCM-Aktien noch kein Beschluss der Hauptversammlung der Zielgesellschaft über die Verwendung des Bilanzgewinns gefasst worden ist.

Die Zielgesellschaft hat ausgewählten Arbeitnehmern der Zielgesellschaft insgesamt 380.000 Aktienoptionsrechte und Mitgliedern des Vorstands der Zielgesellschaft insgesamt 375.000 Aktienoptionsrechte unter dem Aktienoptionsprogramm 2016 zugeteilt.

Die Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm 2016 sind im Rahmen des Angebots ausübbar (siehe Ziffer 7.1.4 der Angebotsunterlage).

4.2.6 Bedingtes Kapital 2014

Gemäß § 4 Abs. 6 der WCM-Satzung ist das WCM-Grundkapital um bis zu EUR 3.744.948,00 durch Ausgabe von bis zu 3.744.948 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht ("**Bedingtes Kapital 2014**").

Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur so weit durchgeführt, wie die Inhaber bzw. Gläubiger von Options- und/oder Wandlungsschuldverschreibungen, Gewinnschuldverschreibungen und/oder Genussrechten mit Options- und/oder Wandlungsrechten bzw. -pflichten, welche die Zielgesellschaft oder Gesellschaft von WCM aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung der Zielgesellschaft vom 18. Dezember 2014 bis zum 17. Dezember 2019 ausgegeben haben, von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten aus diesen Schuldverschreibungen Gebrauch machen oder ihre Pflicht zur Optionsausübung bzw. Wandlung erfüllen, und zwar in allen Fällen jeweils soweit das Bedingte Kapital 2014 nach Maßgabe der Anleihebedingungen der Schuldverschreibungen benötigt wird. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmenden Options- bzw. Wandlungspreis. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie aufgrund der Ausübung von Options- bzw. Wandlungsrechten oder der Erfüllung von Options- bzw. Wandlungspflichten ausgegeben werden, am Gewinn teil.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme hat der Vorstand von der durch die Hauptversammlung am 18. Dezember 2014 erteilten Ermächtigung keinen Gebrauch gemacht.

4.2.7 Bedingtes Kapital 2015/II

Gemäß § 4 Abs. 9 der WCM-Satzung ist das WCM-Grundkapital um bis zu EUR 40.000.000,00 durch Ausgabe von bis zu 40.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht ("**Bedingtes Kapital II 2015**").

Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur so weit durchgeführt, wie die Inhaber bzw. Gläubiger von Options- und/oder Wandlungsschuldverschreibungen, Gewinnschuldverschreibungen und/oder Genussrechten mit Options- und/oder Wandlungsrechten bzw. -pflichten, die die Zielgesellschaft oder ihre Konzerngesellschaften aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 12. Oktober 2015 bis zum 11. Oktober 2020 ausgegeben hat, von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten aus diesen Schuldverschreibungen Gebrauch machen oder ihre Pflicht zur Optionsausübung- bzw. Wandlung erfüllen, und zwar in allen Fällen jeweils soweit das Bedingte Kapital 2015/II nach Maßgabe der Anleihebedingungen der Schuldverschreibungen benötigt wird.

Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmenden Options- bzw. Wandlungspreis. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie aufgrund der Ausübung von Options- bzw. Wandlungsrechten oder der Erfüllung von Options- bzw. Wandlungspflichten ausgegeben werden, am Gewinn teil. Der Vorstand der Zielgesellschaft ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme hat der Vorstand von der durch die Hauptversammlung am 12. Oktober 2015 erteilten Ermächtigung keinen Gebrauch gemacht.

4.2.8 Bedingtes Kapital 2016/II

Gemäß § 4 Abs. 12 der WCM-Satzung ist das WCM-Grundkapital um bis zu EUR 5.700.000,00 durch Ausgabe von bis zu 5.700.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht ("**Bedingtes Kapital II 2016**").

Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur soweit durchgeführt, wie die Inhaber bzw. Gläubiger von Options- und/oder Wandlungsschuldverschreibungen, Gewinnschuldverschreibungen und/oder Genussrechten mit Options- und/oder Wandlungsrechten bzw. -pflichten, die die Zielgesellschaft oder ihre Konzerngesellschaften aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 24. August 2016 bis zum 23. August 2021 ausgegeben hat, von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten aus diesen Schuldverschreibungen Gebrauch machen oder ihre Pflicht zur Optionsausübung- bzw. Wandlung erfüllen, und zwar in allen Fällen jeweils, soweit das Bedingte Kapital 2016/II nach Maßgabe der Anleihebedingungen der Schuldverschreibungen benötigt wird.

Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmenden Options- bzw. Wandlungspreis. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie aufgrund der Ausübung von Options- bzw. Wandlungsrechten oder der Erfüllung von Options- bzw. Wandlungspflichten ausgegeben werden, am Gewinn teil. Der Vorstand der Zielgesellschaft ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme hat der Vorstand von der durch die Hauptversammlung am 24. August 2016 erteilten Ermächtigung keinen Gebrauch gemacht.

4.2.9 Sonstiges

Das ausgegebene oder genehmigte Kapital der Zielgesellschaft kann durch Beschluss der Hauptversammlung unter Beachtung der für eine Änderung der Satzung der Zielgesellschaft geltenden Vorgaben einmalig oder mehrmalig erhöht oder verringert werden.

Die Zielgesellschaft kann eigene Aktien innerhalb der gesetzlichen Grenzen zurückerwerben oder einziehen.

4.3 Überblick über die Geschäftstätigkeit von WCM

WCM ist eine börsennotierte Gesellschaft, die in Heidenheim/Brenz gegründet wurde. Sie hat ihren Sitz in Frankfurt am Main und ihre Geschäftsanschrift in der Bleichstraße 64-66, 60313 Frankfurt am Main. Die Hauptversammlung der WCM hat am 24. August 2016 die Verlegung des Sitzes der Zielgesellschaft von Frankfurt am Main nach Berlin beschlossen. Die Zielgesellschaft hatte die Verlegung ihres Sitzes nach Berlin und die Änderung von § 1 Abs. 2 der WCM-Satzung beim Registergericht des Amtsgerichts Frankfurt am Main bereits zur Eintragung angemeldet und die Änderung der inländischen Geschäftsanschrift der WCM in "Joachimsthaler Straße 34, 10719 Berlin" zur Eintragung mitgeteilt. Der Vorstand der WCM hat jedoch im Einverständnis mit dem Vorstand der Bieterin zwischenzeitlich von der Sitzverlegung Abstand genommen und die Anmeldung zur Eintragung der Sitzverlegung in das Handelsregister am 27. Juni 2017 zurückgenommen.

Der Schwerpunkt der Unternehmensstrategie der WCM liegt auf dem Erwerb und der Bewirtschaftung von Gewerbeimmobilien, insbesondere Büro- und Einzelhandelsimmobilien an den großen Bürostandorten in Deutschland und an attraktiven Standorten für Einzelhandelsimmobilien. Diese Objekte dienen vor allem dazu, langfristige und stabile Mieteinnahmen zu generieren. Darüber hinaus sollen sich bietende Opportunitäten im Rahmen von Immobilientransaktionen genutzt werden.

Bei dem Segment Büroimmobilien liegt im Rahmen des Kerngeschäfts Immobilien-erwerb der Fokus auf den Top sieben Wirtschaftsstandorten in Deutschland mit Fokus auf Core / Core+ Büroimmobilien (d. h. einer Zielrendite zwischen 5,5 % und 7,0 %, einem niedrigen Instandhaltungsstau, bonitätsstarken Mietern, langfristigen Mietverträgen sowie niedrigen Leerstandsquoten zwischen 5 % und 15 %).

Bei dem Segment Einzelhandel liegt der Fokus auf den Ballungsräumen in Deutschland mit hohem Nachfragepotential, einer Zielrendite zwischen 6,5 % und 8,0 %, bonitätsstarken Mietern und einer Ankermieterstruktur für den Einzelhandel sowie einer niedrigen Leerstandsquote zwischen 5 % und 15 %.

Neben dem Immobilienerwerb besteht das Kerngeschäft von WCM in der Bewirtschaftung ihres Immobilienportfolios, gegliedert in das Asset Management als Steuerung des Gesamtportfolios und das Property Management als Führung der einzelnen Objekte.

WCM beschäftigt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Stellungnahme insgesamt 30 Personen (einschließlich des Vorstands).

4.4 Portfolio

Das Immobilienportfolio von WCM umfasst zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme 57 Objekte mit einer vermietbaren Gesamtfläche von 426.357 Quadratmetern. Zum 31. März 2017 beliefen sich die jährlichen Mieteinnahmen auf EUR 47,5 Mio. und die mit der von der European Public Real Estate Association empfohlenen Definition berechnete Leerstandsquote ("**EPRA Leerstandsquote**") auf 4,9 %. Der Wert des Immobilienportfolios von WCM betrug zum gleichen Zeitpunkt EUR 796,3 Mio.

Das Portfolio von WCM gliedert sich in die Assetklassen Büro- und Einzelhandelsimmobilien. Auf die Assetklasse Büroimmobilien entfallen dabei 44,4 % des Gesamtportfolios (ausgehend vom Wert des Gesamtimmobilienportfolios zum 31. März 2017). 81,1 % des Büroimmobilienportfolios von WCM befinden sich in Frankfurt am Main inklusive der Rhein-Main-Region, 11,4 % in Berlin und 7,5 % in Düsseldorf/Bonn (ausgehend vom Wert des Gesamtimmobilienportfolios zum 31. März 2017).

Auf die Assetklasse Einzelhandelsimmobilien von WCM entfallen 55,6 % des Gesamtportfolios (ausgehend vom Wert des Gesamtimmobilienportfolios zum 31. März 2017). Die Einzelhandelsimmobilien gliedern sich dabei in Einkaufszentren, die 75,2 % des Einzelhandelsimmobilienportfolios von WCM ausmachen, Supermärkte, auf die 16,7 % des Einzelhandelsimmobilienportfolios entfallen und Baumärkte, welche die verbleibenden 8,1 % ausmachen (jeweils ausgehend vom Wert des Gesamtimmobilienportfolios zum 31. März 2017).

4.5 Bilanzsumme und Ergebnis

Gemäß dem nach International Financial Reporting Standards, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind ("**IFRS**") und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 Handelsgesetzbuch anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften erstellten Konzernabschluss der Zielgesellschaft für das zum 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr betrug die Bilanzsumme von WCM zum 31. Dezember 2016 EUR 710,3 Mio. In dem zum 31. Dezember 2016 endenden Geschäftsjahr belief sich das Konzernjahresergebnis (ausweislich des Konzernabschlusses der Zielgesellschaft für das zum 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr) auf ein positives Ergebnis von EUR 18,6 Mio.

Nach der Konzernquartalsmitteilung der Zielgesellschaft für den zum 31. März 2017 endenden Dreimonatszeitraum betrug die Bilanzsumme von WCM zum 31. März 2017 EUR 869,7 Mio. Das Konzernperiodenergebnis im zum 31. März 2017 endenden Dreimonatszeitraum belief sich (ausweislich der Konzernquartalsmitteilung der Zielgesellschaft für den zum 31. März 2017 endenden Dreimonatszeitraum) auf ein positives Ergebnis von EUR 15,0 Mio.

4.6 Mit WCM gemeinsam handelnde Personen

Die mit der Zielgesellschaft gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 Satz 2 i.V.m. Satz 3 WpÜG sind in **Anhang 1** dieser Stellungnahme aufgelistet. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Stellungnahme gibt es keine anderen Personen, die gemäß § 2 Abs. 5 Satz 2 WpÜG als mit der Zielgesellschaft gemeinsam handelnde Personen gelten.

5. INFORMATIONEN ZUR BIETERIN

5.1 Beschreibung der Bieterin

Die Bieterin ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, mit Sitz in Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 161314 B. Gemäß der geltenden Satzung der Bieterin vom 23. Mai 2017 ("**TLG-Satzung**") existieren außer den in Ziffer 5.2 beschriebenen Aktien keine anderen Arten von Aktien der Bieterin.

Auf Basis der am 7. Juli 2017 auf der Internetseite der Bieterin veröffentlichten Stimmrechtsmitteilung halten die nachfolgend aufgeführten Aktionäre mittelbar oder unmittelbar mehr als 3,0 % der Aktien und Stimmrechte an der Bieterin. Dabei ist zu beachten, dass die zuletzt gemeldete Anzahl an Stimmrechten sich seit diesen Stimmrechtsmitteilungen geändert haben könnte, ohne dass der betreffende Aktionär zur Abgabe einer entsprechenden Stimmrechtsmitteilung verpflichtet gewesen wäre, wenn kein meldepflichtiger Schwellenwert erreicht oder über- bzw. unterschritten wurde.

ADAR Capital Partners Ltd.	13,72 % ²
Regierung von Singapur	13,33 % ³

² Mittelbarer Anteilsbesitz ADAR Capital Partners Ltd., wie für den 15. Mai 2017 mitgeteilt. Alle stimmberechtigten Aktien werden von der ADAR Macro Fund Ltd. unmittelbar gehalten und der ADAR Capital Partners Ltd. als Manager der ADAR Macro Fund Ltd. zugerechnet

³ Mittelbarer Anteilsbesitz, wie für den 24. Juli 2015 mitgeteilt. Die Regierung von Singapur ist die beherrschende Aktionärin der GIC Private Limited, die zum angegebenen Stichtag alle der mitgeteilten Stimmrechte der Bieterin unmittelbar hielt.

Allianz SE	4,93 % ⁴
RAG-Stiftung	4,25 %
Julius Baer Group Ltd.	3,86 % ⁵
Principal Financial Group Inc.	3,38 % ⁶
Blackrock, Inc.	3,28 % ⁷
Gesamt:	<hr/> 46,75 %

⁴ Mittelbarer Anteilsbesitz der Allianz SE wie auf Grundlage einer Gesamtzahl von 67.432.326 Stimmrechten der Bieterin für den 9. November 2016 mitgeteilt. Die Allianz SE ist das oberste beherrschende Unternehmen der folgenden, in ihrer Konzernmitteilung aufgeführten Gesellschaften: Allianz Asset Management AG und Allianz Global Investors GmbH. Keine dieser Gesellschaften hielt an diesem Stichtag unmittelbar 3,0 % oder mehr der Stimmrechte der Bieterin.

⁵ Mittelbar der Julius Baer Group Ltd. zugerechnete Stimmrechte, wie für den 27. Juni 2017 mitgeteilt. Die Julius Baer Group Ltd. ist das oberste beherrschende Unternehmen der folgenden, in ihrer Konzernmitteilung aufgeführten Gesellschaften: Kairos Investment Management S.p.A. und Kairos Partners SGR S.p.A. Die von der unmittelbaren Aktionärin Kairos International SICAV gehaltenen Aktien werden der Kairos Partners SGR S.p.A. zugerechnet.

⁶ Mittelbarer Anteilsbesitz der Principal Financial Group Inc. wie auf Grundlage einer Gesamtzahl von 67.432.326 Stimmrechten der Bieterin für den 3. Februar 2016 mitgeteilt. Die Principal Financial Group Inc. ist das oberste beherrschende Unternehmen der folgenden, in ihrer Konzernmitteilung aufgeführten Gesellschaften: Principal Financial Services Inc.; Principal Life Insurance Company; Principal Global Investors, LLC; und Principal Real Estate Investors, LLC. Keine dieser Gesellschaften hielt an diesem Stichtag unmittelbar 3,0 % oder mehr der Stimmrechte der Bieterin.

⁷ Mittelbarer Anteilsbesitz der Blackrock, Inc., wie für den 7. Februar 2017 mitgeteilt. Blackrock, Inc. ist das oberste beherrschende Unternehmen der folgenden, in ihrer Konzernmitteilung aufgeführten Gesellschaften: Trident Merger, LLC; BlackRock Investment Management, LLC; BlackRock Holdco 2, Inc.; BlackRock Financial Management, Inc.; BlackRock Realty Advisors, Inc.; BlackRock International Holdings, Inc.; BR Jersey International Holdings L.P.; BlackRock Holdco 3, LLC; BlackRock Canada Holdings LP; BlackRock Canada Holdings ULC; BlackRock Asset Management Canada Limited; BlackRock Group Limited; BlackRock Luxembourg HoldCo S.à r.l.; BlackRock Investment Management Ireland Holdings Limited; BlackRock Asset Management Ireland Limited; BlackRock (Singapore) Holdco Pte. Ltd.; BlackRock (Singapore) Limited; BlackRock Asia-Pac Holdco, LLC; BlackRock HK Holdco Limited; BlackRock Asset Management North Asia Limited; BlackRock (Luxembourg) S.A.; BlackRock Investment Management (UK) Limited; BlackRock Fund Managers Limited; BlackRock Advisors (UK) Limited; BlackRock Holdco 4, LLC; BlackRock Holdco 6, LLC; BlackRock Fund Advisors; BlackRock Delaware Holdings, Inc.; BlackRock Institutional Trust Company, National Association; BlackRock International Limited; BlackRock Australia Holdco Pty. Ltd.; BlackRock Investment Management (Australia) Limited; BlackRock (Netherlands) B.V.; BlackRock Capital Holdings, Inc.; und BlackRock Advisors, LLC. Keine dieser Gesellschaften hielt an diesem Stichtag unmittelbar 3,0 % oder mehr der Stimmrechte der Bieterin.

Der Vorstand der Bieterin setzt sich derzeit aus folgenden Mitgliedern zusammen:

- (1) Peter Finkbeiner (Mitglied des Vorstands)
- (2) Niclas Karoff (Mitglied des Vorstands)

Der Aufsichtsrat der Bieterin setzt sich derzeit aus den folgenden Mitgliedern zusammen:

- (1) Michael Zahn (Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- (2) Dr. Michael Bütter (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats)
- (3) Frank D. Masuhr (Mitglied des Aufsichtsrats)
- (4) Dr. Claus Nolting (Mitglied des Aufsichtsrats)
- (5) Elisabeth Talma Stheeman (Mitglied des Aufsichtsrats)
- (6) Helmut Ullrich (Mitglied des Aufsichtsrats)

§ 2 der TLG-Satzung legt den Unternehmensgegenstand der Bieterin wie folgt fest:

- 2.1 Unternehmensgegenstand der Bieterin ist das Betreiben von Immobiliengeschäften und damit zusammenhängender Geschäfte jedweder Art, insbesondere die Bewirtschaftung, die Vermietung, der Neu- und Umbau, der Erwerb und der Verkauf von gewerblichen Immobilien im weiteren Sinne, insbesondere von Büros, Einzelhandelsimmobilien und Hotels, die Entwicklung von Immobilienprojekten sowie das Erbringen von Dienstleistungen im Zusammenhang mit den vorgenannten Unternehmensgegenständen, selbst oder durch Unternehmen, an denen die Bieterin beteiligt ist.
- 2.2 Die Bieterin kann alle Geschäfte betreiben, die dem Gesellschaftszweck unmittelbar oder mittelbar zu dienen geeignet sind. Sie kann dazu Zweigniederlassungen im In- und Ausland unter gleicher oder anderer Firma errichten, Unternehmen gründen und erwerben, sich an Unternehmen beteiligen und Unternehmen veräußern.
- 2.3 Die Bieterin kann jede ihrer Beteiligungen veräußern oder ihr Geschäft oder Vermögen insgesamt oder Teile davon abspalten oder an verbundene Unternehmen übertragen. Die Bieterin kann ferner Unternehmen, an denen sie beteiligt ist, unter ihrer einheitlichen Leitung zusammenfassen und/oder sich auf die Verwaltung der Beteiligung(en) beschränken und Unternehmensverträge jeder Art abschließen sowie ihren Betrieb ganz oder teilweise in Unternehmen, an

denen die Bieterin mehrheitlich beteiligt ist, ausgliedern oder solchen Unternehmen überlassen.

- 2.4 Die Bieterin kann sich darauf beschränken, den Unternehmensgegenstand gemäß Ziffer 2.1 teilweise auszufüllen.

Die Aktien der Bieterin sind zum Handel sowohl im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse als auch im Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) zugelassen. Sie gehörten derzeit dem SDAX, dem EPRA/NAREIT Global, dem EPRA/NAREIT Europe und dem EPRA/NAREIT Germany sowie bestimmten weiteren Indices an.

5.2 Kapitalstruktur der Bieterin

Das zum 7. Juli 2017 im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Bieterin beläuft sich auf EUR 74.175.558,00 und ist eingeteilt in 74.175.558 auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der Bieterin von EUR 1,00 je Aktie. Die Bieterin hält derzeit keine eigenen Aktien.

5.2.1 Genehmigtes Kapital 2014/II

Gemäß § 6 Abs. 1 der TLG-Satzung ist der Vorstand der Bieterin ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Bieterin in der Zeit bis zum 21. Oktober 2019 um bis zu EUR 24.521.163,00 einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von bis zu 24.521.163 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen ("**Genehmigte Kapital 2014/II**").

Gemäß § 6 Abs. 2 der TLG-Satzung gilt, dass den Aktionären der Bieterin grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen ist. Die Aktien können dabei nach § 186 Abs. 5 AktG auch von einem oder mehreren Kreditinstitut(en) mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären der Bieterin zum Bezug anzubieten (sogenanntes mittelbares Bezugsrecht).

Der Vorstand der Bieterin ist jedoch ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Bieterin für eine oder mehrere Kapitalerhöhungen aus dem Genehmigten Kapital 2014/II auszuschließen:

- (a) um Spitzenbeträge vom Bezugsrecht der Aktionäre auszunehmen;
- (b) soweit es erforderlich ist, um Inhabern von Wandlungs- bzw. Optionsrechten aus der oder im Zusammenhang mit Schuldverschreibungen, Genussrechten und Gewinnschuldverschreibungen bzw. Gläubigern von mit Wandlungspflichten ausgestatteten Schuldverschreibungen (oder einer Kombination dieser Instrumente), die von der Bieterin oder

abhängigen oder im Mehrheitsbesitz der Bieterin stehenden Unternehmen ausgegeben wurde oder noch werden, ein Bezugsrecht auf neue auf den Inhaber lautende Stückaktien der Bieterin in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung der Options- oder Wandlungsrechte bzw. nach Erfüllung von Wandlungspflichten zustünde, oder soweit die Bieterin ein Wahlrecht bezüglich solcher Schuldverschreibungen, Genussrechte und Gewinnschuldverschreibungen ausübt, ganz oder teilweise Aktien der Bieterin anstelle der Zahlung des fälligen Geldbetrags zu gewähren;

- (c) zur Ausgabe von Aktien gegen Bareinlagen, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien nicht wesentlich im Sinne von § 203 Abs. 1 und 2 AktG, § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unterschreitet und der auf die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegebenen neuen Aktien entfallende rechnerische Anteil am Grundkapital insgesamt 10 % des Grundkapitals der Bieterin nicht überschreitet, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung. Auf diese Zahl sind Aktien anzurechnen, die zur Bedienung von Wandlungs- bzw. Optionsrechten aus der oder im Zusammenhang mit Schuldverschreibungen, Genussrechten und Gewinnschuldverschreibungen bzw. Gläubigern von mit Wandlungspflichten ausgestatteten Schuldverschreibungen (oder einer Kombination dieser Instrumente) oder bei Ausübung eines Wahlrechts durch die Bieterin zur Gewährung von Aktien der Bieterin anstelle der Zahlung des fälligen Gelbetrags aus oder im Zusammenhang mit Schuldverschreibungen, Genussrechten und Gewinnschuldverschreibungen bzw. Gläubigern von mit Wandlungspflichten ausgestatteten Schuldverschreibungen ausgegeben wurden oder auszugeben sind, sofern diese Schuldverschreibungen in entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben wurden. Auf die Höchstgrenze von 10 % des Grundkapitals der Bieterin sind ferner diejenigen eigenen Aktien der Bieterin anzurechnen, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre der Bieterin gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 Hs. 2 AktG in Verbindung mit § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG veräußert werden; oder
- (d) zur Ausgabe von Aktien gegen Sacheinlagen insbesondere – aber ohne Beschränkung hierauf – zum Zwecke des (auch mittelbaren) Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen mit einem Akquisitionsvorhaben in Zusam-

menhang stehenden Vermögensgegenständen (einschließlich Forderungen), Immobilien und Immobilienportfolios, oder zur Bedienung von Wandlungs- bzw. Optionsrechten und Wandlungspflichten aus oder im Zusammenhang mit Schuldverschreibungen, Genussrechten und Gewinnschuldverschreibungen bzw. Gläubigern von mit Wandlungspflichten ausgestatteten Schuldverschreibungen (oder einer Kombination dieser Instrumente), die gegen Sacheinlagen ausgegeben werden.

5.2.2 Genehmigtes Kapital 2017

Gemäß § 6 Abs. 4 der TLG-Satzung ist der Vorstand der Bieterin zudem ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital der Bieterin in der Zeit bis zum 22. Mai 2022 um bis zu EUR 12.566.616,00 einmalig oder mehrmals durch Ausgabe von bis zu 12.566.616 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bareinlagen zu erhöhen ("**Genehmigte Kapital 2017**").

Gemäß § 6 Abs. 5 der TLG-Satzung gilt, dass den Aktionären der Bieterin grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen ist. Die Aktien können dabei nach § 186 Abs. 5 AktG auch von einem oder mehreren Kreditinstitut(en) mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären der Bieterin zum Bezug anzubieten (sogenanntes mittelbares Bezugsrecht).

Der Vorstand der Bieterin ist jedoch ermächtigt, das Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Bieterin für eine oder mehrere Kapitalerhöhungen im Rahmen des Genehmigten Kapitals 2017 auszuschließen:

- (a) um Spitzenbeträge vom Bezugsrecht auszunehmen; und
- (b) zur Ausgabe von Aktien gegen Bareinlagen, wenn der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits börsennotierten Aktien nicht wesentlich im Sinne der §§ 203 Abs. 1 und Abs. 2, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unterschreitet und der auf die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegebenen neuen Aktien entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals der Bieterin insgesamt 10 % des Grundkapitals nicht überschreitet, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung. Auf diese Begrenzung von 10 % des Grundkapitals sind Aktien anzurechnen, die zur Bedienung von Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. mit Wandlungs- oder Optionspflichten ausgegeben wurden oder unter Zugrundelegung des zum Zeitpunkt des Beschlusses des Vorstands der Bieterin über die

Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2017 gültigen Wandlungspreises auszugeben sind, sofern diese Schuldverschreibungen in entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben wurden. Auf die Höchstgrenze von 10 % des Grundkapitals der Bieterin sind ferner diejenigen eigenen Aktien der Bieterin anzurechnen, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 Hs. 2 AktG in Verbindung mit § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG veräußert wurden.

5.2.3 Bedingtes Kapital 2017

Gemäß § 7 der TLG-Satzung ist das Grundkapital der Bieterin um bis zu EUR 37.087.779,00 durch Ausgabe von bis zu 37.087.779 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit Gewinnberechtigung bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2017).

Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, als die Inhaber von Wandlungs- bzw. Optionsrechten aus oder im Zusammenhang mit Schuldverschreibungen, Genussrechten und Gewinnschuldverschreibungen bzw. Gläubigern von mit Wandlungspflichten ausgestatteten Schuldverschreibungen (oder einer Kombination dieser Instrumente), die von der Bieterin oder abhängigen oder im Mehrheitsbesitz der Bieterin stehenden Unternehmen aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 23. Mai 2017 ausgegeben bzw. garantiert werden, ihre Wandlungs- bzw. Optionsrechte ausüben oder Wandlungspflichten erfüllen, oder soweit die Bieterin ein Wahlrecht ausübt, ganz oder teilweise anstelle der Zahlung des fälligen Geldbetrags Aktien der Bieterin zu gewähren.

Die neuen Aktien nehmen von dem Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie entstehen, am Gewinn teil; abweichend hiervon kann der Vorstand der Bieterin für Schuldverschreibungen, die aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 23. Mai 2017 ausgegeben bzw. garantiert werden, sofern rechtlich zulässig, mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Bieterin festlegen, dass die neuen Aktien vom Beginn des Geschäftsjahres an, für das im Zeitpunkt der Ausübung von Wandlungs- bzw. Optionsrechten oder der Erfüllung von Wandlungspflichten oder bei Ausübung eines Wahlrechts durch die Bieterin noch kein Beschluss der Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns gefasst worden ist, am Gewinn teilnehmen.

WCM ist nicht bekannt, dass die Bieterin derzeit Instrumente aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 23. Mai 2017 ausgegeben hätte.

5.3 Überblick über die Geschäftstätigkeit der Bieterin

Nach Ziffer 5.3.1 der Angebotsunterlage sieht sich die Bieterin als führender Gewerbeimmobilienspezialist in Berlin und den regionalen Wirtschaftszentren Dresden, Leipzig und Rostock sowie seit Beginn des Jahres 2017 auch in Frankfurt am Main, der als überregional aktiver Portfolio Manager insbesondere Büro- und Einzelhandelsimmobilien sowie sieben Hotels bewirtschaftet. Sie gibt an, dass im Rahmen ihrer Portfoliostrategie Objekte in etablierten und sehr guten Lagen, mit guter Gebäudesubstanz und mit nachhaltigen Mieterträgen im Fokus der Bieterin stehen. Das Portfolio der Bieterin umfasst die Assetklassen Büro, Einzelhandel, Hotel und "Sonstige".

Ausweislich Ziffer 5.3.1 der Angebotsunterlage basieren das Geschäftsmodell und die Unternehmensstrategie der Bieterin auf den Säulen Portfolio Management, Asset und Property Management, Akquisitionen und Verkäufe sowie der Projektentwicklung auf selektiver Basis. Die Bieterin führt hierzu aus:

- (1) Dank ausgezeichnetem Verständnis für lokale Märkte und Immobilien werden strategische Leistungen, insbesondere das Portfolio Management und Monitoring, die Bewertung sowie die Portfolioplanung, zentral erbracht.
- (2) Die Bieterin deckt wesentliche Elemente der immobilienwirtschaftlichen Wertschöpfungskette im eigenen Hause ab. Die einzelnen Büros verantworten dezentral das technische und kaufmännische Management der Immobilien einschließlich der Mieterbeziehungen sowie die Entwicklungsaktivitäten innerhalb des Unternehmens.
- (3) Mit langjähriger Expertise ist die Bieterin sehr gut in ihren Kernmärkten vernetzt. Dem Unternehmen eröffnen sich dadurch attraktive Wachstumsmöglichkeiten sowie Gelegenheiten, nicht-strategische Objekte bestmöglich zu veräußern.

Ziel der Geschäftstätigkeit der Bieterin ist es nach Ziffer 5.3.1 der Angebotsunterlage, neben der effizienten Bewirtschaftung und Weiterentwicklung des hochwertigen Immobilienbestands, das Portfolio durch wertsteigernde Zukäufe von Büro-, Einzelhandels- und Hotelimmobilien weiter auszubauen. Durch den gezielten Erwerb von Objekten mit Mietsteigerungspotenzial oder moderatem Leerstand und das anschließende aktive Asset Management ergäben sich Wertsteigerungspotenziale durch optimierte Vermietung und Bewirtschaftung. Neben dem Wachstum durch Zukäufe werde das Portfolio durch den Verkauf strategisch nicht mehr geeigneter Objekte kontinuierlich weiterentwickelt. Ziel sei es dabei, die hohe Gesamtqualität und Ertragsstärke im Immobilienbestand langfristig zu sichern bzw. weiter zu optimieren.

Im Hinblick auf weitere Einzelheiten zur Geschäftstätigkeit der Bieterin wird auf Ziffer 5.3.1 der Angebotsunterlage verwiesen.

Nach Ziffer 5.3.1 der Angebotsunterlage beschäftigten die Bieterin sowie deren Konzernunternehmen zum 25. Juni 2017 insgesamt 106 Vollzeit- und drei Teilzeitangestellte.

5.4 Portfolio

Ausweislich des Quartalsfinanzberichts der Bieterin zum 31. März 2017 bestand das Immobilienportfolio der Bieterin und ihrer konsolidierten Tochtergesellschaften zum 31. März 2017 aus 390 Immobilien mit einer vermietbaren Gesamtfläche von 1.400.215 Quadratmetern. Zum gleichen Zeitpunkt beliefen sich die Jahresnettokaltmiete auf EUR 156,5 Mio. und die EPRA Leerstandsquote auf 3,3 % (ausweislich des Quartalsfinanzberichts der Bieterin zum 31. März 2017).

Der Wert des Immobilienportfolios der Bieterin und ihrer konsolidierten Tochtergesellschaften belief sich zum 31. März 2017 auf EUR 2.235,2 Mio. (ausweislich des Quartalsfinanzberichts der Bieterin zum 31. März 2017).

Nach Ziffer 5.3.2 der Angebotsunterlage sieht die Portfoliostrategie der Bieterin eine Konzentration auf die Assetklassen Büro, Einzelhandel sowie an ausgesuchten Standorten deutscher Großstädte auch langfristig verpachtete Hotels vor. Während das Büroportfolio dabei auf perspektivreiche A und B Städte konzentriert werden soll, ist das Einzelhandelsportfolio, das geprägt ist von Nahversorgungsimmobiliën aus dem Bereich des Lebensmitteleinzelhandels, nach Angaben der Bieterin breiter aufgestellt. Entscheidungen über An- und Verkäufe sowie über zu tätige Investitionen unterliegen demnach den genannten portfoliostrategischen Grundsätzen. Jede Assetklasse bringt aus Sicht der Bieterin spezifische Vorzüge mit. So zeichnen sich die Büro- und Einzelhandelsimmobiliën vor allem durch eine höhere durchschnittliche Mietrendite aus, während die Hotelimmobiliën durchschnittlich über besonders langfristige Mietverträge verfügen.

5.5 Bilanzsumme und Ergebnis

Gemäß dem nach IFRS und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 Handelsgesetzbuch anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften erstellten Konzernabschluss der Bieterin für das zum 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr betrug die Bilanzsumme der Bieterin und ihrer konsolidierten Tochtergesellschaften zum 31. Dezember 2016 EUR 2.344,8 Mio. In dem zum 31. Dezember 2016 endenden Geschäftsjahr belief sich das Gesamtergebnis (ausweislich des Konzernabschlusses der Bieterin für das zum 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr) auf ein positives Ergebnis von EUR 92,1 Mio.

Nach dem gemäß IFRS für Zwischenberichterstattung (IAS 34) erstellten Konzernzwischenabschluss der Bieterin für den zum 31. März 2017 endenden Dreimonatszeitraum betrug die Bilanzsumme der Bieterin und ihrer konsolidierten Tochtergesellschaften zum 31. März 2017 EUR 2.452,5 Mio. Das Gesamtergebnis im zum 31. März 2017 endenden Dreimonatszeitraum belief sich ausweislich des Konzernzwischenabschlusses der Bieterin für den zum 31. März 2017 endenden Dreimonatszeitraum) auf ein positives Ergebnis von EUR 18,5 Mio.

5.6 Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen

Nach Ziffer 5.6 der Angebotsunterlage sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage die in Anlage 1 zu der Angebotsunterlage aufgeführten Gesellschaften Tochterunternehmen der Bieterin und gelten daher als mit der Bieterin und jeweils untereinander als gemeinsam handelnde Personen gemäß § 2 Abs. 5 Satz 3 WpÜG. In Ziffer 5.6 der Angebotsunterlage bestätigt die Bieterin, dass es zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage außer den in Anlage 1 zu der Angebotsunterlage aufgeführten Gesellschaften keine weiteren mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG gibt.

5.7 Gegenwärtig von der Bieterin und von mit ihr gemeinsam handelnden Personen sowie deren Tochterunternehmen gehaltene WCM-Aktien; Zurechnung von Stimmrechten

Ausweislich Ziffer 5.7 der Angebotsunterlage hielten zum Datum der Veröffentlichung der Angebotsunterlage weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen WCM-Aktien, noch waren der Bieterin oder mit ihr gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen Stimmrechte gemäß § 30 WpÜG zuzurechnen.

Die Bieterin hat die Unwiderruflichen Annahmeverpflichtungen I (wie in Ziffer 5.8.2 definiert) im Hinblick auf insgesamt 65.565.156 derzeit bestehende WCM-Aktien (siehe Ziffer 5.8.2) abgeschlossen und hält damit Instrumente im Sinne des § 25 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 des Wertpapierhandelsgesetzes ("**WpHG**"), die sich auf 48,92 % der derzeit ausgegebenen WCM-Aktien beziehen. Die Bieterin hat außerdem die Unwiderruflichen Annahmeverpflichtungen II (wie in Ziffer 5.8.3 definiert) im Hinblick auf 2.775.000 neue WCM-Aktien aus den Aktienoptionsprogrammen der Zielgesellschaft (siehe Ziffer 5.8.3) abgeschlossen. Die Unwiderruflichen Annahmeverpflichtungen II (wie in Ziffer 5.8.3 definiert) werden nach Ausgabe der neuen WCM-Aktien Instrumente im Sinne des § 25 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG darstellen. Die 68.340.156 WCM-Aktien, die sich die Bieterin somit insgesamt gesichert hat, entsprechen rund 49,64 % der voraussichtlich bei Vollzug des Angebots ausstehenden 137.682.552 WCM-Aktien (Summe der derzeit ausstehenden 134.027.552 WCM-Aktien, der bis zu 2.900.000 weiteren im Rahmen des Angebots in WCM-Aktien umtauschbaren Ak-

tionsoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm 2015 (wie in Ziffer 4.2.4 definiert) sowie der bis zu 755.000 weiteren WCM-Aktien aus dem Aktienoptionsprogramm 2016 (wie in Ziffer 4.2.5 definiert)).

Darüber hinaus halten ausweislich Ziffer 5.7 der Angebotsunterlage weder die Bieterin noch die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen mittelbar oder unmittelbar nach §§ 25, 25a WpHG mitzuteilende Instrumente oder Stimmrechtsanteile.

5.8 Angaben zu Wertpapiergeschäften

5.8.1 Erwerbe von WCM-Aktien

Ausweislich Ziffer 5.8.1 der Angebotsunterlage haben in dem Zeitraum beginnend sechs Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots am 10. Mai 2017 und endend mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 27. Juni 2017 weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam handelnden Person im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen WCM-Aktien erworben oder Vereinbarungen abgeschlossen, aufgrund derer die Übereignung von WCM-Aktien verlangt werden kann.

5.8.2 Unwiderrufliche Annahmeverpflichtungen mit Aktionären

Die Bieterin hat Vereinbarungen mit unwiderruflichen Verpflichtungen zur Annahme des Angebots für insgesamt 65.565.156 WCM-Aktien (das heißt rund 48,92 % des derzeitigen Grundkapitals und der Stimmrechte an der Zielgesellschaft) (jeweils eine "**Unwiderrufliche Annahmeverpflichtung I**") mit den folgenden 25 WCM-Aktionären ("**Einreichenden Aktionäre**") abgeschlossen:

- DIC OF RE 2 GmbH in einem Umfang von 32.004.521 WCM-Aktien;
- Herrn John F. Ehlerding in einem Umfang von 6.464.978 WCM-Aktien;
- Herrn Karl P. Ehlerding in einem Umfang von 6.209.991 WCM-Aktien;
- Herrn Karl Ehlerding in einem Umfang von 5.547.475 WCM-Aktien;
- Herrn Christoph Kroschke in einem Umfang von 3.141.103 WCM-Aktien;
- Invivo Capital GmbH in einem Umfang von 2.782.485 WCM-Aktien;

- DIC Real Estate Investments GmbH & Co. Kommanditgesellschaft auf Aktien in einem Umfang von 2.235.461 WCM-Aktien;
- Petram Beteiligungs GmbH in einem Umfang von 2.100.000 WCM-Aktien;
- DIO Deutsche Immobilien Opportunitäten AG in einem Umfang von 2.063.000 WCM-Aktien;
- Herrn Stavros Efremidis in einem Umfang von 680.858 WCM-Aktien;
- Elbstein AG in einem Umfang von 450.000 WCM-Aktien;
- Herrn Heiko Dworak in einem Umfang von 336.043 WCM-Aktien;
- Frau Doris Müller in einem Umfang von 248.265 WCM-Aktien;
- Dworak GbR in einem Umfang von 220.000 WCM-Aktien;
- Herrn Thorsten Schmonsees in einem Umfang von 191.310 WCM-Aktien;
- Herrn Michael Porwoll in einem Umfang von 180.000 WCM-Aktien;
- Timaeus AG in einem Umfang von 155.000 WCM-Aktien;
- Herrn Michael Dieckell in einem Umfang von 147.506 WCM-Aktien;
- MDI Holding GmbH & Co. KG in einem Umfang von 119.508 WCM-Aktien;
- Herrn Stefan Braasch in einem Umfang von 112.942 WCM-Aktien;
- Herrn Arthur Wiener in einem Umfang von 65.000 WCM-Aktien;
- Frau Nicola Sievers in einem Umfang von 36.000 WCM-Aktien;
- Dworak und Schneider-Dworak GbR in einem Umfang von 31.710 WCM-Aktien;
- Dworak Verwaltungsgesellschaft mbH in einem Umfang von 30.000 WCM-Aktien; und
- Braasch Vermögensverwaltung GmbH in einem Umfang von 12.000 WCM-Aktien.

In den Unwiderruflichen Annahmeverpflichtungen I haben sich diese Aktionäre unwiderruflich dazu verpflichtet:

- (a) das Angebot für die der jeweiligen Unwiderruflichen Annahmeverpflichtung I zugrundeliegende Anzahl von WCM-Aktien anzunehmen;
- (b) die Annahme des Angebots weder anzufechten noch von ihr zurückzutreten;
- (c) das Angebot in der Öffentlichkeit zu unterstützen; und
- (d) bis zum Ablauf des fünften Bankarbeitstags nach dem Ende der Annahmefrist – und im Falle einer Weiteren Annahmefrist nach dem Ende dieser Weiteren Annahmefrist – ihre WCM-Aktien nicht anderweitig zu veräußern.

Daneben sehen die Unwiderruflichen Annahmeverpflichtungen I mit insgesamt sieben Einreichenden Aktionären (DIC OF RE 2 GmbH, DIC Real Estate Investments GmbH & Co. KGaA, Herrn John F. Ehlerding, Herrn Karl P. Ehlerding, Herrn Karl Ehlerding, Invivo Capital GmbH und Herrn Efremidis), die sich auf insgesamt 55.925.769 WCM-Aktien beziehen (das heißt rund 41,73 % des derzeitigen Grundkapitals und der Stimmrechte an der Zielgesellschaft), eine Verpflichtung vor, die von den jeweiligen Aktionären im Rahmen des Vollzugs dieses Angebots erhaltenen Angebotsaktien für drei Monate nach Einbuchung dieser Angebotsaktien in ihr Depot nicht zu veräußern (Lock-up).

5.8.3 Unwiderrufliche Annahmeverpflichtung mit den Inhabern von Aktienoptionen

Die Bieterin hat zwei weitere Vereinbarungen mit der unwiderruflichen Verpflichtung zur Annahme des Angebots für insgesamt 2.775.000 neue WCM-Aktien aus den Aktienoptionsprogrammen der Zielgesellschaft (2.400.000 WCM-Aktien aus dem Aktienoptionsprogramm 2015 (siehe Ziffer 4.2.4) sowie weitere 375.000 WCM-Aktien aus dem Aktienoptionsprogramm 2016 (siehe Ziffer 4.2.5)) mit den Mitgliedern des Vorstands der Zielgesellschaft abgeschlossen (jeweils eine "**Unwiderrufliche Annahmeverpflichtung II**"), da diese Aktienoptionen im Rahmen des Angebots ausübbar sind (siehe Ziffer 7.1.4 der Angebotsunterlage).

Die Unwiderruflichen Annahmeverpflichtungen II verpflichten Herrn Efremidis als Inhaber von Aktienoptionen, die zum Erwerb von insgesamt bis zu 2.250.000 neuen WCM-Aktien berechtigen, und Herrn Struckmeyer als Inhaber von Aktienoptionen, die zum Erwerb von insgesamt bis zu 525.000 neuen WCM-Aktien berechtigen, dazu:

- (a) alle Aktienoptionen vollumfänglich auszuüben und alle sonstigen etwa erforderlichen Mitwirkungshandlungen im Hinblick auf die Ausübung der Aktienoptionsrechte unverzüglich vorzunehmen;
- (b) das Angebot für die nach Ausübung der Aktienoptionen erhaltenen insgesamt bis zu 2.775.000 WCM-Aktien anzunehmen;
- (c) die Annahme des Angebots weder anzufechten noch von ihr zurückzutreten;
- (d) das Angebot in der Öffentlichkeit zu unterstützen; und
- (e) bis zum Ablauf des fünften Bankarbeitstag nach dem Ende der Annahmefrist – und im Falle einer Weiteren Annahmefrist nach dem Ende dieser Weiteren Annahmefrist – weder die Rechte aus den Aktienoptionen noch die nach Ausübung erhaltenen WCM-Aktien anderweitig zu veräußern.

Die Unwiderruflichen Annahmeverpflichtungen II sehen zudem eine Verpflichtung von Herrn Efremidis und Herrn Struckmeyer vor, die im Rahmen des Vollzugs dieses Angebots erhaltenen Angebotsaktien für einen Monat (hinsichtlich des ersten Drittels der jeweils erhaltenen Angebotsaktien), für zwei Monate (hinsichtlich des zweiten Drittels der jeweils erhaltenen Angebotsaktien) bzw. für drei Monate (hinsichtlich des dritten Drittels der jeweils erhaltenen Angebotsaktien) nach Einbuchung dieser Angebotsaktien in ihr Depot nicht zu veräußern (Lock-up Verpflichtung für Aktienoptionsaktien).

6. **GRUNDSATZVEREINBARUNG VOM 10. MAI 2017**

Im Vorfeld der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots am 10. Mai 2017 haben der Vorstand der Bieterin und der Vorstand der Zielgesellschaft Gespräche darüber geführt, wie das Angebot im beidseitigen Interesse der Bieterin und der Zielgesellschaft sowie ihrer jeweiligen Aktionäre, Mitarbeiter und Mieter ausgestaltet werden kann und wie unter Berücksichtigung dieser Interessen die Schaffung eines kombinierten Unternehmens aus der Bieterin und WCM, sowie deren jeweiligen konsolidierten Tochterunternehmen ("**Kombiniertes Unternehmen**") erfolgen kann. Zu diesem Zwecke haben die Bieterin und die Zielgesellschaft die Grundsatzvereinbarung geschlossen.

Die Grundsatzvereinbarung ist ein rechtlich bindender Vertrag nach deutschem Recht und umfasst insbesondere Details zur Durchführung des Angebots bis zu dessen Vollzug, Fragen zur Integration der Geschäfte des Kombinierten Unternehmens sowie die Absichten hinsichtlich der zukünftigen Geschäftsstrategie des Kombinierten Unternehmens und die zukünftige Zusammensetzung der Gremien der Zielgesellschaft.

In der Grundsatzvereinbarung hat die Bieterin gegenüber der WCM die wesentlichen Absichten zu den Themen Geschäftsstrategie, Integration, Sitz und Name des Kombinierten Unternehmens, Mitarbeiter, Gremienbesetzung und Finanzverbindlichkeiten der WCM (siehe Ziffer 9.1) dargelegt und verbindlich festgeschrieben. Diese Absichten entsprechen den von der Bieterin in der Angebotsunterlage dargelegten Absichten.

Die Grundsatzvereinbarung hat eine Laufzeit von zwei Jahren ab Unterzeichnung. Jede Partei kann die Grundsatzvereinbarung kündigen, falls das Angebot nicht erfolgreich vollzogen wird oder die jeweils andere Partei wesentliche Pflichten aus der Grundsatzvereinbarung verletzt. Im Übrigen gelten für den Fall von Vertragsverletzungen die gesetzlichen Regelungen.

7. INFORMATIONEN ZUM ANGEBOT

7.1 Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage

Nachfolgend werden einige ausgewählte, in der Angebotsunterlage enthaltene Informationen zusammengefasst. Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Beschreibung des Angebots in dieser Stellungnahme keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots allein die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich sind. Jedem WCM-Aktionär obliegt es in eigener Verantwortung, die Angebotsunterlage zu prüfen und die für ihn erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen.

7.2 Gegenstand des Angebots und Gegenleistung

Nach Ziffer 4.1 der Angebotsunterlage bietet die Bieterin allen WCM-Aktionären an, sämtliche WCM-Aktien (ISIN DE000A1X3X33 und ISIN DE000A2E4K27) samt allen zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots zugehörigen Rechten, insbesondere dem Recht auf Dividenden, nach Maßgabe der Bestimmungen der Angebotsunterlage zu tauschen. Die Bieterin bietet 4 Angebotsaktien im Tausch für jeweils 23 WCM-Aktien an (die "**Angebotsgegenleistung**").

Soweit bei WCM-Aktionären aus der Annahme des Angebots Aktienteilrechte resultieren, werden diese nach Ziffer 4.1 der Angebotsunterlage kurzfristig nach Abwicklung des Angebots im Rahmen einer Teilrechteverwertung verwertet und den jeweiligen WCM-Aktionären in bar vergütet (siehe auch Ziffer 12.3 und Ziffer 12.4 der Angebotsunterlage).

Zu diesem Zwecke wird ausweislich Ziffer 4.1 der Angebotsunterlage die UBS Europe SE zusammen mit den jeweiligen Depotbanken die auf die zugeteilten Angebotsaktien entfallenden Aktienteilrechte nach Ablauf eines noch festzulegenden Termins zu ganzen Angebotsaktien zusammenlegen und über die Börse veräußern. Der Erlös wird sodann denjenigen WCM-Aktionären, welche die jeweiligen Einge-

reichten Aktien (wie in Ziffer 12.2(2) der Angebotsunterlage definiert) eingereicht haben, entsprechend der auf sie entfallenden Aktienteilrechte ausgezahlt (siehe auch Ziffer 12.4 der Angebotsunterlage). Die Bieterin, die UBS Europe SE und die Depotbanken übernehmen in der Angebotsunterlage keine Garantie dafür, dass durch die Teilrechteverwertung ein bestimmter Preis erzielt wird.

Da das Angebot auf den Erwerb sämtlicher WCM-Aktien gerichtet ist, umfasst es sowohl den Erwerb der WCM-Aktien mit der ISIN DE000A1X3X33, die zum Bezug der Dividende der Zielgesellschaft für das zum 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr berechtigt sind, als auch den Erwerb der WCM-Aktien mit der ISIN DE000A2E4K27, die nicht zum Bezug der Dividende der Zielgesellschaft für das zum 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr berechtigt sind. Sämtliche WCM-Aktien wurden unverzüglich nach Zahlung der Dividende der Zielgesellschaft für das zum 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr (über welche die Hauptversammlung der Zielgesellschaft am 4. Juli 2017 beschlossen hat) am 7. Juli 2017 in der ISIN DE000A1X3X33 zusammengeführt.

Das Angebot ist auf den Erwerb der Kontrolle über WCM gerichtet und stellt somit ein Übernahmeangebot im Sinne des § 29 Abs. 1 WpÜG dar.

7.3 Durchführung des Übernahmeangebots

Das Angebot bezieht sich auf Aktien einer deutschen Gesellschaft und unterliegt den gesetzlichen Vorschriften der Bundesrepublik Deutschland über die Durchführung eines solchen Angebots.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der WCM haben keine eigene Prüfung des Angebots in Bezug auf die Einhaltung der relevanten gesetzlichen Vorgaben vorgenommen. Im Übrigen wird auf die Darstellung in Ziffer 1.6 der Angebotsunterlage verwiesen.

7.4 Prüfung durch die BaFin und Veröffentlichung der Angebotsunterlage

Die BaFin hat die Angebotsunterlage nach deutschem Recht und in deutscher Sprache geprüft und ihre Veröffentlichung am 26. Juni 2017 gestattet. Für weitere Informationen wird auf Ziffer 1.3 der Angebotsunterlage verwiesen.

Ausweislich Ziffer 1.4 der Angebotsunterlage hat die Bieterin am 27. Juni 2017 die Angebotsunterlage (i) im Internet unter <http://www.tlg.de/> unter der Rubrik *Investor Relations* und (ii) durch Bereithaltung von Exemplaren der Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe durch die UBS Europe SE, Opernturm, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main, Deutschland (Anfragen per Fax unter +49 69 21798896) veröffentlicht. Die Hinweisbekanntmachung über (i) die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage veröffentlicht wird und (ii) die Bereithaltung

von Exemplaren der Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe im Inland durch die UBS Europe SE wurde am 27. Juni 2017 im Bundesanzeiger veröffentlicht.

Nach Ziffer 1.4 der Angebotsunterlage wurde darüber hinaus am 27. Juni 2017 eine unverbindliche englische Übersetzung der Angebotsunterlage im Internet unter <http://www.tlg.de/> unter der Rubrik *Investor Relations* veröffentlicht und nach Angabe der Bieterin bei der UBS Europe SE, Opernturm, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main, Deutschland zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten (Bestellung per Telefax an +49 69 21798896). Außer den vorgenannten Veröffentlichungen hat die Bieterin keine weiteren Veröffentlichungen der Angebotsunterlage in Aussicht gestellt.

7.5 Annahmefrist

Die Frist für die Annahme des Angebots hat mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 27. Juni 2017 begonnen und endet am 5. September 2017 um 24:00 Uhr mitteleuropäischer Sommerzeit.

7.6 Mögliche Verlängerungen der Annahmefrist

Unter den nachfolgend aufgeführten Umständen verlängert sich die in Ziffer 7.5 angegebene Annahmefrist jeweils automatisch wie folgt:

7.6.1 Für den Fall einer Änderung des Angebots durch die Bieterin gemäß § 21 WpÜG innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der in Ziffer 7.5 genannten Annahmefrist verlängert sich die Annahmefrist nach Ziffer 7.5 um zwei Wochen (§ 21 Abs. 5 WpÜG), also bis zum 19. September 2017, 24:00 Uhr mitteleuropäischer Sommerzeit. Dies gilt auch, falls das geänderte Angebot gegen Rechtsvorschriften verstößt.

7.6.2 Wird während der Annahmefrist von einem Dritten ein konkurrierendes Angebot ("**Konkurrierendes Angebot**") abgegeben und wird die Frist für die Annahme des vorliegenden Angebots vor Ablauf der Annahmefrist für das konkurrierende Angebot ablaufen, so bestimmt sich der Ablauf der Annahmefrist für das vorliegende Angebot nach dem Ablauf der Annahmefrist für das konkurrierende Angebot (§ 22 Abs. 2 WpÜG). Dies gilt auch, falls das konkurrierende Angebot geändert oder untersagt wird oder gegen Rechtsvorschriften verstößt.

7.6.3 Wird im Zusammenhang mit dem Angebot nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine Hauptversammlung der Zielgesellschaft einberufen, beträgt die Annahmefrist unbeschadet der Bestimmungen des § 21 Abs. 5 und § 22 Abs. 2 WpÜG zehn Wochen ab der Veröffentlichung der Angebotsunter-

lage (§ 16 Abs. 3 WpÜG). Die Annahmefrist würde dann ebenfalls bis zum 5. September 2017, 24:00 Uhr mitteleuropäischer Sommerzeit, laufen.

Die Annahmefrist für das Angebot einschließlich aller Verlängerungen dieser Frist, die sich aus dieser Ziffer 7.6 oder den Bestimmungen des WpÜG (aber mit Ausnahme der Weiteren Annahmefrist) ergeben, werden nachfolgend als "**Annahmefrist**" bezeichnet.

7.7 Weitere Annahmefrist

Die WCM-Aktionäre, die das Angebot nicht während der Annahmefrist angenommen haben, können das Angebot unter den in § 16 Abs. 2 WpÜG genannten Voraussetzungen noch innerhalb von zwei Wochen nach der Veröffentlichung des Ergebnisses dieses Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG annehmen (§ 16 Abs. 2 WpÜG, "**Weitere Annahmefrist**"), wenn alle Vollzugsbedingungen (wie in Ziffer 11.1 der Angebotsunterlage definiert) – außer der Vollzugsbedingung betreffend die Eintragung der Durchführung der Angebotskapitalerhöhung I (wie in Ziffer 13.2.1(2) der Angebotsunterlage definiert – eingetreten sind oder die Bieterin auf den Eintritt vor dem endgültigen Ausfall bis einen Werktag vor Ende der Annahmefrist wirksam verzichtet hat. Die Annahme des Angebots während der Weiteren Annahmefrist ist daher insbesondere nur dann möglich, wenn bis zum Ablauf der Annahmefrist die Vollzugsbedingung (wie in Ziffer 11.1 der Angebotsunterlage definiert) im Hinblick auf die Mindestannahmequote (siehe Ziffer 11.1.2 der Angebotsunterlage) eingetreten ist oder die Bieterin wirksam auf diese verzichtet hat. Die Mindestannahmequote (siehe Ziffer 11.1.2 der Angebotsunterlage) kann dabei auch verringert werden. Nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist kann das Angebot nicht mehr angenommen werden (ausgenommen im Falle eines Andienungsrechts nach § 39c WpÜG, siehe Ziffer 15.5 der Angebotsunterlage).

Die Veröffentlichung des Ergebnisses des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG wird voraussichtlich innerhalb von drei Bankarbeitstagen nach Ablauf der Annahmefrist, am 12. September 2017, erfolgen. Vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist wird die Weitere Annahmefrist voraussichtlich am 13. September 2017 beginnen und am 26. September 2017 um 24:00 Uhr mitteleuropäischer Sommerzeit enden. Nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist kann das Angebot nicht mehr angenommen werden, mit Ausnahme des in Ziffer 7.8 beschriebenen Andienungsrechts gemäß § 39c WpÜG.

Die Abwicklung des Angebots wird unter Ziffer 12.4 der Angebotsunterlage beschrieben.

7.8 Andienungsrecht

Sofern die Bieterin nach Abschluss des Angebots mindestens 95 % der ausstehenden WCM-Aktien hält, haben WCM-Aktionäre gemäß § 39c WpÜG das Recht, von der Bieterin zu verlangen, dass diese ihre WCM-Aktien erwirbt.

Hinsichtlich der weiteren Einzelheiten des Andienungsrechts gemäß § 39c WpÜG wird auf Ziffer 15.5 der Angebotsunterlage verwiesen.

7.9 Angebotsbedingungen

Das Angebot und die mit Annahme des Angebots zustande gekommenen Verträge stehen nach Ziffer 11.1 der Angebotsunterlage unter den folgenden aufschiebenden Bedingungen:

7.9.1 Eintragung der Angebotskapitalerhöhung I

Bis spätestens sechs Monate nach dem Ablauf der Annahmefrist (einschließlich etwaiger Verlängerungen gemäß § 16 Abs. 3 WpÜG, § 21 Abs. 5 WpÜG und/oder § 22 Abs. 2 WpÜG) ist die Durchführung der Angebotskapitalerhöhung I (wie in Ziffer 13.2.1(2) der Angebotsunterlage definiert) in dem zur Abwicklung des Angebots erforderlichen Umfang in das Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg eingetragen worden.

Im Falle (i) einer Änderung des Angebots innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist, (ii) der Abgabe eines konkurrierenden Angebots am letzten Tag der so verlängerten Annahmefrist und (iii) einer Änderung dieses konkurrierenden Angebots innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist für das konkurrierende Angebot muss die Eintragung der Angebotskapitalerhöhung I (wie in Ziffer 13.2.1(2) der Angebotsunterlage definiert) folglich bis spätestens zum 12. Juni 2018 um 24:00 Uhr mitteleuropäische Sommerzeit erfolgen.

7.9.2 Mindestannahmequote

Zum Zeitpunkt des Ablaufs der Annahmefrist entspricht die Summe der

- (a) Eingereichten Aktien (wie in Ziffer 12.2(2) der Angebotsunterlage definiert) einschließlich derjenigen Eingereichten Aktien, für welche die Annahmeerklärung (wie in Ziffer 12.2(1) der Angebotsunterlage definiert) innerhalb der Annahmefrist abgegeben wurde, die jedoch erst nach Ablauf der Annahmefrist durch Umbuchung der betreffenden WCM-Aktien in die ISIN DE000A2E4LW1 (WKN A2E4LW) bei der Clearstream Banking Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, wirksam

wird, solange für diese Eingereichten Aktien kein wirksamer Rücktritt nach Maßgabe von Ziffer 16 der Angebotsunterlage erklärt wurde,

- (b) WCM-Aktien, die von der Bieterin, einem Tochterunternehmen der Bieterin oder einer mit der Bieterin gemeinsam handelnden Person im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen unmittelbar gehalten werden,
- (c) WCM-Aktien, die der Bieterin oder einem Tochterunternehmen der Bieterin gemäß § 30 WpÜG zuzurechnen sind, und
- (d) WCM-Aktien, im Hinblick auf welche die Bieterin, ein Tochterunternehmen der Bieterin oder eine mit der Bieterin gemeinsam handelnde Person im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen einen Vertrag außerhalb dieses Angebots abgeschlossen haben, der ihnen das Recht einräumt, die Übertragung des Eigentums an diesen WCM-Aktien zu verlangen,

(wobei WCM-Aktien, die mehreren der vorangegangenen Ziffern 7.9.2(a) bis 7.9.2(d) unterfallen, nur einmal zu zählen sind) mindestens 68.841.277 WCM-Aktien (die "**Mindestannahmequote**").

Ausweislich Ziffer 11.1.2 der Angebotsunterlage entspricht die Mindestannahmequote einer Quote von 50,0 % plus einer WCM-Aktie der voraussichtlich bei Ende der Annahmefrist ausstehenden 137.682.552 WCM-Aktien (Summe der derzeit ausstehenden 134.027.552 WCM-Aktien, der bis zu 2.900.000 weiteren im Rahmen des Angebots in WCM-Aktien umtauschbaren Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm 2015 (siehe Ziffer 4.2.4) sowie der bis zu 755.000 weiteren WCM-Aktien aus dem Aktienoptionsprogramm 2016 (siehe Ziffer 4.2.5)).

7.9.3 Keine wesentliche Kapitalerhöhung

Zwischen der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist gab es

- (a) keine Erhöhung des Grundkapitals der Zielgesellschaft und
- (b) keine Begebung von Wandlungs-, Options- oder sonstigen Rechten

sofern diese Maßnahmen insgesamt zur Ausgabe von mehr als 3.000.000 neuen WCM-Aktien führen oder berechtigen würden ("**Wesentliche Kapitalerhöhung**").

Bei der Berechnung, ob eine Wesentliche Kapitalerhöhung vorliegt, sind bis zu 3.655.000 neue WCM-Aktien aus dem Aktienoptionsprogramm 2015 und dem Aktienoptionsprogramm 2016 (siehe Ziffern 4.2.4 und 4.2.5) nicht zu berücksichtigen.

7.9.4 Keine Veräußerung eigener Aktien, Dividende, sonstige Kapitalmaßnahmen, Maßnahme nach dem Umwandlungsgesetz oder Satzungsänderung

Zwischen der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist:

- (a) hat die Zielgesellschaft keine eigenen WCM-Aktien veräußert;
- (b) hat die Zielgesellschaft keine Bar- oder Sachdividende von insgesamt mehr als EUR 0,10 je WCM-Aktie für das zum 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr ausgeschüttet;
- (c) hat die Zielgesellschaft keine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln oder eine Kapitalherabsetzung beschlossen oder durchgeführt;
- (d) ist keine Maßnahme nach dem Umwandlungsgesetz bei der Zielgesellschaft durchgeführt oder beschlossen worden; und
- (e) ist die Satzung der Zielgesellschaft nicht geändert worden und ist keine Änderung der Satzung der Zielgesellschaft beschlossen worden, es sei denn, die fragliche Satzungsänderung erfolgt (i) zur Verlegung des Sitzes der Zielgesellschaft nach Berlin, oder (ii) zur Ausgabe von WCM-Aktien, die gemäß Ziffer 11.1.3 der Angebotsunterlage bei der Berechnung des Vorliegens einer Wesentlichen Kapitalerhöhung nicht zu berücksichtigen sind.

Die in den Ziffern 7.9.4(a) bis 7.9.4(e) dargestellten Vollzugsbedingungen stellen jeweils selbstständige Vollzugsbedingungen dar.

7.9.5 Keine Wesentliche Verschlechterung

Zwischen der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist

- (a) wurden seitens der Zielgesellschaft weder Insiderinformationen gemäß Art. 17 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien

2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission ("**MAR**") bekannt gegeben noch

- (b) sind Umstände aufgetreten, die von der Zielgesellschaft gemäß Art. 17 MAR hätten veröffentlicht werden müssen oder bei denen die Zielgesellschaft die Veröffentlichung gemäß Art. 17 MAR aufgeschoben hat,

die – einzeln oder zusammen betrachtet –

- (a) zu einer Verringerung der Prognose des FFO I von WCM (wie im zusammengefassten Lagebericht zum Jahres- und Konzernabschluss der Zielgesellschaft für das zum 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr definiert) von derzeit EUR 23,0 Mio. bis EUR 24,0 Mio. für das zum 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr auf weniger als EUR 20,0 Mio. (als Untergrenze einer Spanne oder als alleiniger Prognosebetrag) geführt haben oder bei denen
- (b) nach Einschätzung der ValueTrust Financial Advisors SE, München (der "**Unabhängige Gutachter**") zu erwarten ist, dass sie dazu führen werden,

sofern – nach Einschätzung des Unabhängigen Gutachters – zu erwarten ist, dass eine solche für die Prognose des FFO I von WCM für das zum 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr erfolgte oder nach Einschätzung des Unabhängigen Gutachters erwartete Verringerung zugleich auch die Prognose des FFO I von WCM für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr um mehr als EUR 3,0 Mio. verringern wird ("**Wesentliche Verschlechterung**").

Ob eine Wesentliche Verschlechterung innerhalb der Annahmefrist eingetreten ist, bestimmt sich ausschließlich nach einem Gutachten des Unabhängigen Gutachters, wie in Ziffer 11.2 der Angebotsunterlage näher beschrieben. Wenn (i) der Unabhängige Gutachter das Auftreten einer Wesentlichen Verschlechterung innerhalb der Annahmefrist bestätigt hat, (ii) die Bieterin dieses Gutachten des Unabhängigen Gutachters bis zum Ablauf der Annahmefrist erhalten hat und (iii) die Bieterin den Erhalt und das Ergebnis des Gutachtens spätestens am Tag, an dem die Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG vorgesehen ist, veröffentlicht hat, gilt die in dieser Ziffer 7.9.5 beschriebene Vollzugsbedingung als nicht erfüllt. In allen anderen Fällen gilt die in dieser Ziffer 7.9.5 beschriebene Vollzugsbedingung als erfüllt.

7.9.6 Kein Wesentlicher Steuerschaden

Zwischen der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist

- (a) wurden seitens der Zielgesellschaft weder Insiderinformationen nach Art. 17 MAR bekanntgegeben, noch
- (b) sonstige Kommunikation an den Kapitalmarkt, insbesondere in Form einer Pressemitteilung oder durch Einstellen auf der Webseite der Zielgesellschaft, veröffentlicht, noch
- (c) sind Umstände aufgetreten, die von der Zielgesellschaft gemäß Art. 17 MAR hätten veröffentlicht werden müssen oder bei denen die Zielgesellschaft die Veröffentlichung gemäß Art. 17 MAR aufgeschoben hat,

aus denen hervorgeht, dass durch die Annahme oder den Vollzug des Angebots die verbleibenden steuerlichen Verlustvorträge der Zielgesellschaft den Betrag von EUR 180,0 Mio. für Körperschaftsteuerzwecke um voraussichtlich mehr als 15 % unterschreiten werden und/oder durch die Annahme oder den Vollzug des Angebots Grunderwerbsteuer zulasten von WCM von voraussichtlich mehr als EUR 0,5 Mio. anfallen wird (jeweils ein "**Wesentlicher Steuerschaden**").

Das Nichtvorliegen eines Wesentlichen Steuerschadens (i) im Hinblick auf die steuerlichen Verlustvorträge der Zielgesellschaft sowie (ii) die zulasten von WCM anfallende Grunderwerbssteuer stellen jeweils selbstständige Vollzugsbedingungen dar.

Ob ein Wesentlicher Steuerschaden innerhalb der Annahmefrist eingetreten ist, bestimmt sich ausschließlich nach einem Gutachten des Unabhängigen Gutachters, wie in Ziffer 11.2 der Angebotsunterlage näher beschrieben. Wenn (i) der Unabhängige Gutachter das Auftreten eines Wesentlichen Steuerschadens innerhalb der Annahmefrist bestätigt hat, (ii) die Bieterin dieses Gutachtens des Unabhängigen Gutachters bis zum Ablauf der Annahmefrist erhalten hat und (iii) die Bieterin den Erhalt und das Ergebnis des Gutachtens spätestens am Tag, an dem die Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG vorgesehen ist, veröffentlicht hat, gilt die in dieser Ziffer 7.9.6 beschriebene Vollzugsbedingung als nicht erfüllt. In allen anderen Fällen gilt die in dieser Ziffer 7.9.6 beschriebene Vollzugsbedingung als erfüllt.

7.9.7 Verzicht auf Vollzugsbedingungen

Nach Ziffer 11.3 der Angebotsunterlage behält sich die Bieterin das Recht vor, bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist auf eine, mehrere oder alle der Vollzugsbedingungen vorab zu verzichten und/oder die Mindestannahmequote zu verringern. Vollzugsbedingungen, auf die die Bieterin wirksam verzichtet hat, gelten für Zwecke des Angebots als erfüllt. Für die Zwecke des § 21 Abs. 1 WpÜG ist die Veröffentlichung der Änderung des Angebots gemäß § 21 Abs. 2 WpÜG in Verbindung mit § 14 Abs. 3 WpÜG maßgeblich. Im Falle eines Verzichts auf eine, mehrere oder alle Vollzugsbedingungen oder im Falle einer Verringerung der Mindestannahmequote innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist verlängert sich die Annahmefrist gemäß § 21 Abs. 5 WpÜG um zwei weitere Wochen (das heißt bis zum 18. September 2017, 24:00 Uhr mitteleuropäischer Sommerzeit).

7.9.8 Nichteintritt von Vollzugsbedingungen

Wenn die Vollzugsbedingung in Ziffer 11.1.1 der Angebotsunterlage nicht spätestens innerhalb von sechs Monaten nach dem Ablauf der Annahmefrist (einschließlich etwaiger Verlängerungen gemäß § 21 Abs. 5 WpÜG und/oder § 22 Abs. 2 WpÜG, wie in Ziffer 11.1.1 der Angebotsunterlage näher erläutert), erfüllt ist oder wenn eine der Vollzugsbedingungen in den Ziffern 11.1.2 bis 11.1.6 der Angebotsunterlage nicht bis zum Ablauf der Annahmefrist erfüllt worden ist oder wenn die Bieterin nicht bis zum Ende eines Werktags vor Ablauf der Annahmefrist und vor Ausfall der entsprechenden Vollzugsbedingungen auf die betreffenden Vollzugsbedingungen gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG auf die entsprechenden Vollzugsbedingungen verzichtet hat, erlischt nach Ziffer 11.4 der Angebotsunterlage das Angebot.

In diesem Fall werden die durch die Annahme des Angebots geschlossenen Verträge nicht vollzogen und entfallen (jeweils eine auflösende Bedingung). Hinsichtlich der Einzelheiten der Rückabwicklung wird auf Ziffer 12.8 der Angebotsunterlage verwiesen.

7.9.9 Veröffentlichungen zu Vollzugsbedingungen

Ausweislich Ziffer 11.5 der Angebotsunterlage wird die Bieterin unverzüglich im Internet unter <http://www.tlg.de/> unter der Rubrik *Investor Relations* und im Bundesanzeiger bekanntgeben, wenn

- (a) eine Vollzugsbedingung eingetreten ist; oder
- (b) die Bieterin auf eine Vollzugsbedingung verzichtet hat; oder

- (c) sämtliche Vollzugsbedingungen eingetreten sind, soweit nicht die Bieterin zuvor auf solche Vollzugsbedingungen verzichtet hat; oder
- (d) das Angebot nicht vollzogen wird.

7.10 Börsenhandel mit Eingereichten Aktien

Ausweislich Ziffer 12.7 der Angebotsunterlage werden die Eingereichten Aktien (wie in Ziffer 12.2(2) der Angebotsunterlage definiert) unter der ISIN DE000A2E4LW1 (WKN A2E4LW) voraussichtlich ab dem dritten Bankarbeitstag (wie in Ziffer 2.1 der Angebotsunterlage definiert) nach Beginn der Annahmefrist zum Handel im Regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen werden. Hinsichtlich der Einzelheiten des Handels mit Eingereichten Aktien (wie in Ziffer 12.2(2) der Angebotsunterlage definiert) wird auf Ziffer 12.7 der Angebotsunterlage verwiesen.

7.11 Anwendbares Recht

Die Bieterin führt in Ziffer 20 der Angebotsunterlage aus, dass das Angebot und die Verträge, die infolge der Annahme dieses Angebots mit der Bieterin zustande kommen, deutschem Recht unterliegen und ausschließlicher Gerichtsstand für alle aus oder im Zusammenhang mit dem Angebot (sowie allen Verträgen, die infolge der Annahme dieses Angebots zustande kommen) entstehenden Rechtsstreitigkeiten, soweit gesetzlich zulässig, Berlin ist.

7.12 Sicherstellung der Angebotsgegenleistung

Hinsichtlich der Herleitung des Finanzierungsbedarfs der Bieterin wird auf Ziffer 13.1 der Angebotsunterlage verwiesen, hinsichtlich der Finanzierungsmaßnahmen zur Finanzierung der Lieferverpflichtungen und der Finanzierung der Transaktionskosten auf Ziffer 13.2 der Angebotsunterlage.

8. **ART UND HÖHE DER ANGEBOTENEN GEGENLEISTUNG**

Das Angebot sieht als Gegenleistung 4 Angebotsaktien im Tausch gegen 23 WCM-Aktien vor; die Einzelheiten sind unter Ziffer 9 der Angebotsunterlage dargestellt.

8.1 Gesetzliche Anforderungen an die Art der Gegenleistung

Das Angebot sieht als Gegenleistung Aktien der Bieterin vor. Die Angebotsaktien müssen gemäß § 31 Abs. 2 WpÜG zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 7 WpÜG zugelassen und liquide Aktien sein. Zudem müssen sie, da sie Inhabern stimmberechtigter Aktien zum Tausch angeboten werden, ebenfalls ein Stimmrecht gewähren.

8.2 Gesetzliche Anforderungen an die Höhe der Gegenleistung

Gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 3 Satz 1 der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots (WpÜG-Angebotsverordnung, "**WpÜG-AV**") muss die Bieterin den WCM-Aktionären eine angemessene Gegenleistung für ihre WCM-Aktien anbieten. Gemäß § 3 Satz 2 WpÜG-AV muss die Gegenleistung mindestens dem in §§ 4 bis 6 WpÜG-AV dargelegten Mindestwert entsprechen. Der den WCM-Aktionären anzubietende Mindestwert je WCM-Aktie muss mindestens dem höheren der beiden folgenden Werte entsprechen:

8.2.1 *Berücksichtigung von Vorerwerben.* Gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG Verbindung mit § 4 WpÜG-AV muss die Angebotsgegenleistung mindestens dem Wert der höchsten von der Bieterin oder einer mit ihr gemeinsam handelnden Person im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen für den Erwerb von WCM-Aktien innerhalb der letzten sechs Monate vor Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage gewährten oder vereinbarten Gegenleistung entsprechen.

8.2.2 *Berücksichtigung inländischer Börsenkurse.* Gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 5 Abs. 1 und 3 WpÜG-AV muss die Angebotsgegenleistung mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der WCM-Aktien innerhalb der letzten drei Monate vor Veröffentlichung der Ankündigung (der "**Drei-Monats-Durchschnittskurs**") entsprechen. Die Bieterin hat die Ankündigung am 10. Mai 2017 veröffentlicht. Daher begann der Zeitraum zur Bestimmung der Mindestgegenleistung am 9. Februar 2017 und endete am 9. Mai 2017 (einschließlich).

Da die Gegenleistung in Aktien besteht, ist zudem zu ermitteln, mit welchem gesetzlichen Höchstwert die Angebotsaktien bei der Bewertung der Gegenleistung in Ansatz gebracht werden dürfen.

8.3 Feststellungen des Vorstands und des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft

Zu den gesetzlichen Anforderungen unter Berücksichtigung der angebotenen Gegenleistung treffen der Vorstand und der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft folgende Feststellungen:

8.3.1 Anforderungen an die Art der Gegenleistung

Ausweislich Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage wird die Bieterin die Zulassung der Angebotsaktien zum Handel am Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des Regulierten

Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) rechtzeitig vor Übertragung der Angebotsgegenleistung herbeiführen. Die derzeit ausgegebenen Aktien der Bieterin sind zum Handel sowohl im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse als auch im Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) zugelassen. Sie gehören dem SDAX, dem EPRA/NAREIT Global, dem EPRA/NAREIT Europe und dem EPRA/NAREIT Germany sowie bestimmten weiteren Indices an und weisen einen funktionierenden Börsenhandel mit einem erheblichen Streubesitz sowie angemessenen Handelsaktivitäten und -volumina auf. Die Angebotsaktien sind ausweislich Ziffer 9.1 der Angebotsunterlage vollständig mit den derzeit ausgegebenen Aktien der Bieterin austauschbar.

Auf Basis der in der Angebotsunterlage enthaltenen Darstellungen kommen Vorstand und Aufsichtsrat zu der Einschätzung, dass die Angebotsaktien die gesetzlichen Anforderungen für die Aktienkomponente der Gegenleistung im Rahmen eines Übernahmeangebots erfüllen.

8.3.2 Niedrigster durch frühere Käufe bestimmter Preis

Ausweislich Ziffer 9.2.2 der Angebotsunterlage haben in dem unter Ziffer 8.2.1 beschriebenen Zeitraum weder die Bieterin, noch eine mit der Bieterin gemeinsam handelnde Person im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen WCM-Aktien erworben und es bestehen keine diesbezüglichen Vereinbarungen. Ausgehend von diesen Angaben in der Angebotsunterlage gehen Vorstand und Aufsichtsrat davon aus, dass keine Vorerwerbe im Sinne von § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 4 WpÜG-AV vorliegen, die Einfluss auf die Mindestgegenleistung für dieses Angebot haben könnten.

8.3.3 Niedrigster durch den Drei-Monats-Durchschnittskurs bestimmter Preis

Der von der BaFin der Bieterin mitgeteilte Drei-Monats-Durchschnittskurs zum Stichtag 9. Mai 2017 (Tag vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots der Bieterin) beträgt ausweislich Ziffer 9.2.2 der Angebotsunterlage EUR 3,03. Daher muss die den WCM-Aktionären angebotene Gegenleistung gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 5 Abs. 1 und 3 WpÜG-AV mindestens EUR 3,03 je WCM-Aktie betragen.

8.3.4 Gesetzlicher Höchstwert der Angebotsaktien

Gemäß §§ 5, 7 WpÜG-AV dürfen die Angebotsaktien maximal mit dem Wert des gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurses dieser Aktien während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung

zur Abgabe des Übernahmeangebots am 10. Mai 2017 berücksichtigt werden. Dieser Wert beträgt für die bestehenden Aktien der Bieterin in dem Dreimonats-Zeitraum vor dem 10. Mai 2017, d. h. zum Stichtag 9. Mai 2017, ausweislich Ziffer 9.3 der Angebotsunterlage nach Mitteilung der BaFin an die Bieterin vom 17. Mai 2017 EUR 18,13 je TLG-Aktie.

Diesen Wert legt die Bieterin der Bewertung zugrunde, wenn sie in Ziffer 9.3 der Angebotsunterlage ausführt, dass der Drei-Monats-Durchschnittskurs einer Aktie der Bieterin von EUR 18,13 multipliziert mit dem Bruchteil von rund 0,174 (entspricht $\frac{4}{23}$ -teln gerundet) Angebotsaktien, die als Angebotsgegenleistung angeboten werden, rund EUR 3,15 je WCM-Aktie beträgt und sich damit nach Einschätzung der Bieterin in Ziffer 9.3 der Angebotsunterlage der gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit §§ 7, 5 Abs. 1 und 3 WpÜG-AV zu ermittelnde Wert der Angebotsgegenleistung von 0,174 (entspricht $\frac{4}{23}$ -teln gerundet) Angebotsaktien auf rund EUR 3,15 je WCM-Aktie beläuft.

Die angebotene Gegenleistung je WCM-Aktie von rund EUR 3,15 enthält eine Prämie von rund EUR 0,12 oder rund 4,06 % zu dem Drei-Monats-Durchschnittskurs der WCM-Aktien von EUR 3,03 und liegt über dem gemäß § 4 WpÜG-AV anzubietenden Mindestpreis in Höhe von EUR 3,03. Damit entspricht die angebotene Gegenleistung den gesetzlichen Vorgaben gemäß § 31 Abs. 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit §§ 7, 5 Abs. 1 und Abs. 3 WpÜG-AV.

8.3.5 Ergebnis und ergänzende Hinweise

Nach Kenntnis des Vorstands und des Aufsichtsrats erfüllt die angebotene Gegenleistung von 4 Aktien Angebotsaktien im Tausch gegen 23 WCM-Aktien somit die gesetzlichen Anforderungen.

Ergänzend weisen der Vorstand und der Aufsichtsrat auf § 31 Abs. 4 und 5 WpÜG hin:

Erwerben die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage und vor der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG Aktien der Zielgesellschaft und wird hierfür wertmäßig eine höhere als die im Angebot genannte Gegenleistung gewährt oder vereinbart, erhöht sich die den Angebotsempfängern der jeweiligen Aktiengattung geschuldete Gegenleistung wertmäßig um den Unterschiedsbetrag.

Erwerben die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen innerhalb eines Jahrs nach der Veröffentlichung gemäß

§ 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG außerhalb der Börse Aktien der Zielgesellschaft und wird hierfür wertmäßig eine höhere als die im Angebot genannte Gegenleistung gewährt oder vereinbart, ist die Bieterin gegenüber den Inhabern der Aktien, die das Angebot angenommen haben, zur Zahlung einer Geldleistung in Euro in Höhe des Unterschiedsbetrags verpflichtet. Dies gilt nicht für den Erwerb von Aktien im Zusammenhang mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung an Aktionäre der Zielgesellschaft und für den Erwerb des Vermögens oder von Teilen des Vermögens der Zielgesellschaft durch Verschmelzung, Spaltung oder Vermögensübertragung.

8.4 Verhältnis des Angebots zu historischen Börsenkursen

Der Angebotspreis steht ausweislich der Untersuchungen des Vorstands und des Aufsichtsrats in folgendem Verhältnis zu historischen Börsenkursen:

8.4.1 Basierend auf dem gewichteten Durchschnittskurs der TLG-Aktie während der drei Monate vor der Ankündigung des Angebots bewertet das Umtauschverhältnis jede WCM-Aktie mit rund EUR 3,15, was einer Prämie von 4,1 % zum gewichteten Durchschnittskurs der WCM Aktie während der drei Monate vor der Bekanntgabe des Angebots entspricht (siehe Ziffer 8.3).

8.4.2 Der XETRA-Schlusskurs der WCM-Aktie am 9. Mai 2017, dem Tag vor Veröffentlichung der Absicht der Bieterin zur Abgabe des Angebots, betrug EUR 3,21. Basierend auf dem XETRA-Schlusskurs der TLG-Aktie vor der Ankündigung des Angebots beträgt der daraus resultierende Wert der Angebotsgegenleistung rund EUR 3,36 pro WCM-Aktie und enthält damit einen Aufschlag von rund EUR 0,15 (bzw. ca. 4,6 %) auf diesen XETRA-Schlusskurs. Zudem stellt der daraus resultierende Angebotspreis von EUR 3,36 eine Prämie von 17,8 % auf den von WCM kommunizierten Pro-forma EPRA NAV von EUR 2,85 je Aktie dar.

8.4.3 Auf Basis des XETRA-Schlusskurses der TLG-Aktie am 4. Juli 2017 beläuft sich der daraus resultierende Wert der Angebotsgegenleistung auf rund EUR 3,11 je WCM-Aktie und stellt somit eine Prämie von rund 9,1 % auf den WCM Pro-forma EPRA NAV von EUR 2,85 je Aktie dar.

Insgesamt stellt der Wert der angebotenen Gegenleistung einen deutlichen Aufschlag gegenüber den historischen Börsenkursen der WCM-Aktien vor der Bekanntmachung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots durch die Bieterin dar.

8.5 Verhältnis des Angebots zu Kurszielen von Aktienanalysten

Der Angebotspreis übersteigt zudem die von Aktienanalysten am 9. Mai 2017, dem letzten Börsenhandelstag vor Veröffentlichung der Absicht zur Abgabe eines Über-

nahmeangebots durch die Bieterin, bei Bloomberg veröffentlichten Kursziele für die WCM-Aktie.

Finanzanalyst	Kursziel
First Berlin	4,00
Equinet (ESN)	3,25
SRC Research	3,25
Oddo & Cie	3,50
Berenberg	3,40
M.M. Warburg	3,20
Solventis	3,00
Median	3,25

Der Median der Kursziele aus den obigen Analysteneinschätzungen vom 9. Mai 2017 lag bei EUR 3,25. Die angebotene Gegenleistung von rund EUR 3,36 je WCM-Aktie (basierend auf dem XETRA-Schlusskurs der TLG-Aktie vom 9. Mai 2017, dem Tag vor der Ankündigung des Übernahmeangebots) enthält somit eine Prämie im Vergleich zu diesem Median der Kursziele von rund EUR 0,11 bzw. ca. 3,3 %.

8.6 Fairness Opinion

Der Vorstand und der Aufsichtsrat haben J.P. Morgan Limited ("**J.P. Morgan**") am 9. Mai 2017 damit beauftragt, zur Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung aus finanzieller Sicht für die WCM-Aktionäre schriftlich Stellung zu nehmen. J.P. Morgan hat am 10. Mai 2017 eine Fairness Opinion vorgelegt und diese zum 4. Juli 2017 aktualisiert ("**Fairness Opinion**"). J.P. Morgan kommt zu dem Ergebnis, dass die angebotene Gegenleistung zum Datum der Fairness Opinion (bzw. ihrer Aktualisierung) und vorbehaltlich der Einschränkungen und Annahmen, denen die Fairness Opinion zum Zeitpunkt ihrer Abgabe unterliegt, aus finanzieller Sicht für die WCM-Aktionäre angemessen ist. Der Vorstand und der Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie J.P. Morgan keine Vorgaben hinsichtlich der Erstellung oder des Ergebnisses der Fairness Opinion gemacht haben. Die Fairness Opinion ist dieser Stellungnahme als **Anhang 8.6** beigelegt.

8.7 Bewertung des Angebots durch Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft haben sich eingehend mit der Angemessenheit der durch die Bieterin angebotenen Gegenleistung befasst und diese sorgfältig und intensiv analysiert und bewertet. In diesem Zusammenhang haben sie sich insbesondere auch mit der Fairness Opinion befasst, diese einer umfassenden Plausibilitätsprüfung unterzogen und kritisch gewürdigt.

WCM und ihren Beratern war es nicht möglich, eine Due Diligence-Prüfung der Bieterin in Bezug auf das Geschäft und die Vermögenswerte durchzuführen. Zudem haben Vorstand und Aufsichtsrat keine Unternehmensbewertung der WCM oder der Bieterin auf Grundlage des IDW S1 durchgeführt. Folglich geben sie auch keine Einschätzung darüber ab, ob künftig im Rahmen einer gesetzlich vorgeschriebenen angemessenen Abfindung möglicherweise ein höherer oder niedriger Betrag für die jeweilige Gegenleistung festzusetzen wäre.

9. VORAUSSICHTLICHE FOLGEN EINES ERFOLGREICHEN ANGEBOTS

9.1 Aussagen der Angebotsunterlage und der Grundsatzvereinbarung zu den von der Bieterin verfolgten Zielen und voraussichtliche Folgen für die Zielgesellschaft

Die im Folgenden dargestellten Absichten und Ziele der Bieterin basieren ausschließlich auf ihren Aussagen in der Angebotsunterlage und den Vereinbarungen in der Grundsatzvereinbarung. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft weisen noch einmal darauf hin, dass sie nicht in der Lage sind, die von der Bieterin geäußerten Absichten und Ziele zu verifizieren oder ihre Umsetzung zu gewährleisten.

9.1.1 Wirtschaftliche und strategische Hintergründe der Bieterin

Nach Ziffer 7.2 der Angebotsunterlage ist die Geschäftsstrategie der Bieterin darauf ausgerichtet, die führende gesamtdeutsche Plattform für Gewerbeimmobilien zu schaffen. Nach einer starken Wachstumsphase seit dem Börsengang der Bieterin erlaubt es der erfolgreiche Vollzug des Angebots nach Auffassung der Bieterin, eine Plattform mit einem Portfoliogesamtwert von rund EUR 3 Mrd. zu schaffen. Der geographische Fokus des Kombinierten Unternehmens richtet sich nach Aussage der Bieterin auf besonders attraktiven Wachstumsstandorten in Deutschland, wobei rund 75 % des Portfoliowerts in und um die Wachstumsregionen in Berlin, Frankfurt am Main, Dresden, Leipzig und Rostock liegen.

Die Transaktion stärkt nach Annahme der Bieterin in Ziffer 7.2 der Angebotsunterlage ihre Position an den bereits bestehenden Portfoliostandorten Berlin, Dresden, Leipzig sowie Frankfurt am Main. Die Immobilien von WCM befinden sich insgesamt gleichfalls in attraktiven Lagen und passen nach Ansicht

der Bieterin entsprechend gut zu deren Portfolio. Gleichzeitig weitet die Bieterin das Portfolio hinsichtlich westdeutscher Wachstumsmärkte aus und verstärkt ihre regionale Präsenz in der Rhein-Main-Region durch die Übernahme des Büros von WCM in Frankfurt am Main.

Ausweislich Ziffer 7.2 der Angebotsunterlage behält die Bieterin im Rahmen des Kombinierten Unternehmens ihre ausgewogene Portfoliostruktur mit Fokus auf Büro und Einzelhandelsimmobilien bei, die eine attraktive Kombination aus Rendite, gesicherten Cashflows und Wertsteigerungspotenzial bietet. Der Büroanteil des Kombinierten Unternehmens beträgt nach Einschätzung der Bieterin rund 45 %, während der Anteil von Einzelhandelsimmobilien rund 44 % des Gesamtportfoliowerts beträgt. Das Kombinierte Unternehmen wird demnach eine Nettokaltmietrendite von 6,7 % aufweisen und weiteres Wertsteigerungspotenzial bieten. Zudem geht die Bieterin davon aus, dass das Kombinierte Unternehmen sich durch eine im deutschen Immobiliensektor führende verbleibende gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der befristeten Mietverträge (*Weighted Average Lease Term (WALT)*) von 6,6 Jahren und eine EPRA Leerstandquote von lediglich 3,7 % auszeichnen wird (basierend auf den im Quartalsfinanzbericht der Bieterin zum 31. März 2017 und den in der Konzernquartalsmitteilung der Zielgesellschaft für den zum 31. März 2017 endenden Dreimonatszeitraum veröffentlichten Finanzinformationen).

Nach Ziffer 7.2 der Angebotsunterlage wird der erfolgreiche Vollzug des Angebots die Expansion des etablierten Geschäftsmodells der Bieterin auf deutschlandweiter Basis beschleunigen. Aufbauend auf dem Portfolio und der bestehenden Plattform von WCM kann nach Einschätzung der Bieterin die lokale Marktdurchdringung in Westdeutschland gestärkt werden und als Katalysator für das angestrebte weitere Portfoliowachstum dienen. Die deutschlandweite Akquisitionspipeline des Kombinierten Unternehmens wird aus Immobilien in allen strategischen Assetklassen in attraktiven Lagen bestehen und sollte es der Bieterin erlauben, das Wachstum in Westdeutschland zügiger voranzutreiben. Die bewährten Akquisitionskompetenzen der Bieterin und von WCM sowie der gute Zugang der Bieterin zu Wachstumskapital kann nach Auffassung der Bieterin das Kombinierte Unternehmen in die Lage versetzen, im gesamten Bundesgebiet weiteres kontinuierliches Portfoliowachstum im Rahmen der bestehenden Ankaufskriterien der Bieterin zu realisieren.

Ausweislich Ziffer 7.2 der Angebotsunterlage kann ein erfolgreicher Vollzug des Angebots zudem die Realisierung von Kostensynergien ermöglichen, die voraussichtlich rund EUR 5 Mio. per annum nach vollständiger Integration beitragen werden. Diese Synergien können nach Einschätzung der Bieterin insbesondere durch erwartete Einsparungen bei Verwaltungskosten sowie Verbesserungen und Effizienzsteigerungen bei Informatiksystemen erzielt werden.

Nach den Angaben der Bieterin in Ziffer 7.2 der Angebotsunterlage erlaubt die Ausgestaltung des Angebots als rein aktienbasiertes Umtauschangebot es ihr, das defensive Bilanzprofil mit konservativem Nettoverschuldungsgrad für das Kombinierte Unternehmen beizubehalten. Die Finanzierungsstruktur wird weiterhin ein ausgewogenes Fälligkeitsprofil aufweisen mit einer attraktiven Finanzierungslaufzeit sowie niedrigen durchschnittlichen Zinskosten.

9.1.2 Absichten der Bieterin

Nach den Angaben der Bieterin in Ziffer 7 der Angebotsunterlage soll die Übernahme von WCM in einem ersten Schritt zu einer Kontrollerlangung der Bieterin über die Zielgesellschaft führen, sodass die Zielgesellschaft eine Konzerngesellschaft der Bieterin wird und in deren Konzernabschluss einzu-beziehen ist. In einem zweiten Schritt beabsichtigt die Bieterin demnach, durch ihre Mehrheit in der Hauptversammlung der Zielgesellschaft Einfluss auf die Besetzung des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft nehmen zu können.

Ausweislich Ziffer 8 der Angebotsunterlage entsteht durch einen erfolgreichen Vollzug des Angebots ein nach Auffassung der Bieterin führendes gesamt-deutsches Gewerbeimmobilienunternehmen. Das Kombinierte Unternehmen verfügt demnach über ein Gewerbeimmobilienportfolio mit einem Gesamtwert von rund EUR 3 Mrd. mit Fokus auf besonders attraktive Standorte. Über 75 % des Portfoliowerts des Kombinierten Unternehmens würden in den Wachstumsregionen Berlin, Frankfurt am Main, Dresden, Leipzig und Ros-tock liegen.

9.1.3 Künftige Geschäftstätigkeit; Verwendung des Vermögens und künftige Ver-pflichtungen

Ausweislich Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage und weiter konkretisiert in der Grundsatzvereinbarung würden die Bieterin und WCM ihre Geschäfte nach vergleichbaren operativen Geschäftsmodellen führen. Die Zusammensetzung beider Portfolien zeichnet sich nach Ansicht der Bieterin durch ein ähnliches Verhältnis von Büro und Einzelhandelsimmobilien mit ähnlicher Mieterstruk-tur aus. Das Kombinierte Unternehmen wird die bisherige Wachstumsstrategie nach Angabe der Bieterin weiter verfolgen. Die Ziele der zukünftigen Strategie sind ausweislich Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage insbesondere:

- (a) Das Kombinierte Unternehmen wird die bestehenden, ausgeprägten re-gionalen Netzwerke und die Asset Management Expertise der Bieterin und WCM nutzen, um sich bietende Marktopportunitäten zu identifi-zieren und weiteres Wachstum zu generieren.

- (b) Die Attraktivität des Kombinierten Unternehmens für institutionelle Investoren soll durch eine möglichst kurzfristige Aufnahme der Aktien der Bieterin in den MDAX und hohes Dividendenpotenzial steigen.
- (c) Durch die Integration von WCM in die Bieterin soll mit dem Kombinierten Unternehmen ein national führender Gewerbeimmobilienkonzern entstehen.

Ausweislich Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage und weiter konkretisiert in der Grundsatzvereinbarung werden die Bieterin und die Zielgesellschaft, nach einem erfolgreichen Vollzug des Angebots, unverzüglich ein Integrationsprojekt initiieren, mit dem Ziel, das Kombinierte Unternehmen zu schaffen (siehe Ziffer 9.1.1). Im Rahmen einer Konzeptionsphase werden auf Basis der wesentlichen Geschäftsprozesse Teilprojekte definiert werden, die von jeweils einem Mitarbeiter der Bieterin geleitet werden. Nach dieser Konzeptionsphase werden in einer Umsetzungsphase die Voraussetzungen zur Hebung der identifizierten Synergie und Effizienzpotentiale weitgehend geschaffen sowie die Prozesse, Betriebsabläufe und Organisationsstruktur des Kombinierten Unternehmens entsprechend angepasst werden.

Ausweislich Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage und weiter konkretisiert in der Grundsatzvereinbarung wird, sofern finanzierende Banken von WCM nach Vollzug des Angebots etwaige Change-of-Control-Klauseln in Finanzierungsverträgen von WCM ausüben, obwohl sich die Zielgesellschaft zuvor nach Kräften um die Abwendung der Ausübung solcher Change-of-Control-Rechte bemüht hat, die Bieterin sich nach besten Kräften bemühen, eine Refinanzierung der betroffenen Finanzverbindlichkeiten von WCM in Zusammenarbeit mit der Zielgesellschaft zu marktüblichen Konditionen zu arrangieren.

9.1.4 Auswirkungen auf die Organe der Zielgesellschaft

Nach Ziffer 8.2 der Angebotsunterlage hat ein erfolgreicher Vollzug des Angebots keine Auswirkungen auf die Zusammensetzung des Vorstands oder des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft. Die Bieterin wird sich demnach jedoch nach einem solchen Vollzug darum bemühen, eine nach eigener Einschätzung angemessene Vertretung im Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft sicherzustellen.

In der Grundsatzvereinbarung hat sich der Vorstand der Zielgesellschaft dazu verpflichtet, nach einem erfolgreichen Vollzug des Angebots und vorbehaltlich seiner Organpflichten, sich nach besten Kräften zu bemühen, die Bieterin dabei zu unterstützen, dass mindestens vier von der Bieterin vorgeschlagene Personen in den Aufsichtsrat der Zielgesellschaft für eine ordentliche Amtspe-

riode gewählt bzw. zunächst gerichtlich nach § 104 AktG bestellt werden. Ausweislich Ziffer 8.2 der Angebotsunterlage geht die Bieterin davon aus, dass mindestens vier der gegenwärtigen Aufsichtsratsmitglieder der Zielgesellschaft mit Wirkung zum Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots von ihren Ämtern zurücktreten werden, um dies zu ermöglichen.

Wie in der Grundsatzvereinbarung vereinbart, hat die Bieterin bis zum Ablauf von vier Wochen nach Vollzug des Angebots das Recht, von der Zielgesellschaft zu verlangen, eines oder beide der derzeitigen Mitglieder des Vorstands der Zielgesellschaft einseitig zu verpflichten, für die Dauer von bis zu sechs Monaten nach Vollzug des Angebots in ihren derzeitigen Funktionen im Amt zu verbleiben. Soweit die Bieterin dies verlangt, hat die Zielgesellschaft in Abstimmung mit der Bieterin neue Vorstandsdienstverträge mit vergleichbaren Konditionen (jedoch ohne Abfindungsregelungen) mit den betreffenden Vorstandsmitgliedern abzuschließen.

9.1.5 Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen

Wie in Ziffer 8.3 der Angebotsunterlage und der Grundsatzvereinbarung dargelegt, haben die Bieterin und die Zielgesellschaft das gemeinsame Verständnis, dass die engagierte Belegschaft der Bieterin und WCM die Grundlage für den derzeitigen Erfolg sowie den künftigen Erfolg des Kombinierten Unternehmens darstellt.

Wie in Ziffer 8.3 der Angebotsunterlage ausgeführt wird es im Zuge der Integration von WCM in die Bieterin zu Veränderungen in der Organisationsstruktur und in Prozessabläufen kommen, insbesondere durch die Zusammenlegung der Holdingaktivitäten am Berliner Standort der Bieterin (siehe nachfolgende Ziffer 9.1.6).

Wie in Ziffer 8.4 der Angebotsunterlage und der Grundsatzvereinbarung dargelegt, werden sich die Parteien der Grundsatzvereinbarung jedoch um einen konstruktiven Dialog mit den Arbeitnehmer/innen und ihrer Vertretung bemühen, um faire und transparente Rahmenbedingungen für den Zusammenschluss zu entwickeln.

Ausweislich Ziffer 8.4 der Angebotsunterlage hat die Bieterin keine weiteren Absichten in Bezug auf Arbeitnehmervertretungen und die Beschäftigungsbedingungen von WCM.

9.1.6 Firma und Sitz; Standort wesentlicher Unternehmensteile

Wie in Ziffer 8.4 der Angebotsunterlage dargestellt und weiter konkretisiert in der Grundsatzvereinbarung beabsichtigen die Bieterin und die Zielgesell-

schaft, die Holdingaktivitäten nach einem erfolgreichen Vollzug des Angebots am Berliner Standort der Bieterin zusammenzuführen, sodass die Bieterin die Holding des Kombinierten Unternehmens mit Sitz in Berlin wird. Die genaue Umsetzung, insbesondere in zeitlicher Hinsicht, werden die Bieterin und die Zielgesellschaft gemeinsam erarbeiten.

Nach Ziffer 8.4 der Angebotsunterlage wird das Kombinierte Unternehmen nach einem erfolgreichen Vollzug des Angebots unter der Marke "TLG IMMOBILIEN" geführt.

9.1.7 Weitere Integration zur Schaffung des Kombinierten Unternehmens

Nach Ziffer 8.5 der Angebotsunterlage könnte die Bieterin – abhängig von der Höhe der Beteiligung, welche die Bieterin nach einem erfolgreichen Vollzug des Angebots an der Zielgesellschaft hält sowie der wirtschaftlichen Situation und rechtlichen Gegebenheiten zu diesem Zeitpunkt – eine der nachfolgend aufgeführten Maßnahmen anstreben:

(a) Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag

Wie dargelegt in Ziffer 8.5.1 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag gemäß den §§ 291 ff. AktG mit der Zielgesellschaft zu bewirken, sofern sie nach einem erfolgreichen Vollzug des Angebots mindestens 75 %, aber weniger als 95 % der dann ausstehenden WCM-Aktien hält und der Abschluss des Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags für die bestmöglichen Realisierung von Synergien oder anderen Vorteilen sinnvoll ist. Die Bieterin könnte die für die Zustimmung zu einem solchen Vertrags erforderliche Mehrheit in der Hauptversammlung der Zielgesellschaft unter Umständen sogar dann erreichen, wenn sie nach einem erfolgreichen Vollzug des Angebots weniger als 75 % der dann ausstehenden WCM-Aktien hält (siehe Ziffer 15.3 der Angebotsunterlage).

Ausweislich Ziffer 8.5.1 der Angebotsunterlage könnte die Bieterin im Falle eines wirksamen Beherrschungsvertrags dem Vorstand der Zielgesellschaft verbindliche Weisungen im Hinblick auf die Leitung der Zielgesellschaft erteilen und daher die Kontrolle über die Unternehmensführung der Zielgesellschaft ausüben. Umgekehrt wäre die Bieterin dazu verpflichtet, die jährlichen handelsrechtlichen Jahresfehlbeträge der Zielgesellschaft auszugleichen, soweit diese nicht durch Entnahmen aus den während der Laufzeit des Beherrschungsvertrags gebildeten anderen Gewinnrücklagen ausgeglichen werden können.

Nach Ziffer 8.5.1 der Angebotsunterlage würde der Beherrschungsvertrag als Ausgleich für diese umfassenden Leitung- und Weisungsrechte einen wiederkehrenden, durch die Bieterin zu leistenden Ausgleich an die verbleibenden WCM-Aktionäre durch Geldzahlungen in fester oder variabler Höhe vorsehen. Neben der Verpflichtung zum Ausgleich müsste der Beherrschungsvertrag die Bieterin dazu verpflichten, die WCM-Aktien der verbleibenden WCM-Aktionäre auf deren Verlangen gegen Gewährung einer Abfindung in Form von Aktien der Bieterin oder einer Barzahlung zu erwerben. Die Bieterin geht ausweislich Ziffer 8.5.1 der Angebotsunterlage davon aus, dass sie von diesem Wahlrecht dahingehend Gebrauch machen wird, dass sie als Abfindung ausschließlich Aktien der Bieterin (und keine Barzahlung) gewährt.

Entsprechend Ziffer 8.5.1 der Angebotsunterlage wären für die Bestimmung der Anzahl der als Abfindung für jede WCM-Aktie zu gewährenden Aktien der Bieterin sowie die Höhe der wiederkehrenden Ausgleichszahlungen die Verhältnisse zum Zeitpunkt der Beschlussfassung durch die Hauptversammlung der Zielgesellschaft über den Beherrschungsvertrag maßgeblich. Die Angemessenheit der Anzahl der als Abfindung für jede WCM-Aktie zu gewährenden Aktien der Bieterin bzw. die Höhe der wiederkehrenden Ausgleichszahlung können in einem gerichtlichen Spruchverfahren überprüft werden. Die zu gewährende Abfindung könnte wertmäßig der Angebotsgegenleistung entsprechen, sie könnte aber auch einen höheren oder niedrigeren Wert haben.

(b) Squeeze-Out

Ausweislich Ziffer 8.5.2 der Angebotsunterlage beabsichtigt die Bieterin, sofern sie nach einem erfolgreichen Vollzug des Angebots die jeweiligen Schwellenwerte erreicht, eine Übertragung der WCM-Aktien, die von den verbleibenden WCM-Aktionären gehalten werden, auf die Bieterin zu bewirken (sogenannter Squeeze-Out). Dabei könnte die Bieterin diese Schwellenwerte gegebenenfalls auch zu einem späteren Zeitpunkt durch börsliche oder außerbörsliche Erwerbe von WCM-Aktien erreichen.

Die Voraussetzungen eines Verlangens zur Übertragung der WCM-Aktien, die von den verbleibenden WCM-Aktionären gehalten werden, auf die Bieterin sowie die weiteren Einzelheiten sind in Ziffer 15.4 der Angebotsunterlage näher beschrieben. Die im Rahmen eines solchen Verlangens an die ausscheidenden WCM-Aktionäre zu zahlende Ab-

findung könnte wertmäßig der Angebotsgegenleistung entsprechen, sie könnte aber auch einen höheren oder niedrigeren Wert haben.

(c) Delisting

Ausweislich Ziffer 8.5.3 der Angebotsunterlage wird die Bieterin prüfen, ob sie nach einem erfolgreichen Vollzug des Angebots den Vorstand der Zielgesellschaft dazu veranlasst, ein Delisting (wie in Ziffer 15.2 der Angebotsunterlage definiert) zu beschließen. In diesem Falle müsste sie den verbleibenden WCM-Aktionären ein öffentliches Angebot unterbreiten. Die im Falle eines Delistings (wie in Ziffer 15.2 der Angebotsunterlage definiert) den WCM-Aktionären anzubietende Gegenleistung könnte wertmäßig der Angebotsgegenleistung entsprechen, könnte aber auch einen höheren oder niedrigeren Wert als die Angebotsgegenleistung haben.

9.2 Plausibilität und Bewertung der mit dem Angebot von der Bieterin verfolgten Ziele

Nach Einschätzung des Vorstands und des Aufsichtsrats sind die der Analyse in Ziffer 9.1 zugrunde gelegten, von der Bieterin geäußerten Absichten plausibel. Für WCM und deren sämtliche Stakeholder war es aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat ein entscheidender Schritt, die Absichten der Bieterin durch den Abschluss der Grundsatzvereinbarung in einen bindenden Vertrag zu überführen. Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen, dass die Bieterin ihre in der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots am 10. Mai 2017 geäußerten Absichten in der am 27. Juni 2017 veröffentlichten Angebotsunterlage weiter konkretisiert hat.

9.2.1 Schaffung eines Kombinierten Unternehmens

Besondere Bedeutung für WCM hat nach Ansicht von Vorstand und Aufsichtsrat die von der Bieterin erklärte Absicht, ein Kombiniertes Unternehmen schaffen zu wollen. WCM wird auf diese Weise Teil eines führenden gesamtdeutschen Gewerbeimmobilienunternehmens, mit einem Gewerbeimmobilienportfolio im Gesamtwert von rund EUR 3 Mrd. und einem Fokus auf besonders attraktive Standorte. Über 75 % des Portfoliowerts des Kombinierten Unternehmens werden in den Wachstumsregionen Berlin, Frankfurt am Main, Dresden, Leipzig und Rostock liegen.

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die geplante Schaffung eines Kombinierten Unternehmens.

9.2.2 Geschäftsstrategie des Kombinierten Unternehmens

Von besonderer Bedeutung für WCM ist nach Auffassung des Vorstands und des Aufsichtsrats des Weiteren, dass der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit des Kombinierten Unternehmens dem von WCM entsprechen wird. Die ausgewogene Portfoliostruktur mit Fokus auf Büro- und Einzelhandelsimmobilien wird beibehalten und die bisherige Wachstumsstrategie wird weiter verfolgt. Darüber hinaus wird der Fokus auf Immobilien mit einer geringen Leerstandquote beibehalten.

Die für das Kombinierte Unternehmen erarbeitete Struktur sieht insbesondere vor, die bestehenden, ausgeprägten regionalen Netzwerke und die Asset Management Expertise der Bieterin und von WCM zu nutzen, um sich bietende Marktopportunitäten zu identifizieren und weiteres Wachstum zu generieren. Des Weiteren soll die Attraktivität des Kombinierten Unternehmens für institutionelle Investoren durch eine möglichst kurzfristige Aufnahme der Aktien der Bieterin in den MDAX und hohes Dividendenpotenzial steigen. Darüber hinaus soll mit dem Kombinierten Unternehmen ein national führender Gewerbeimmobilienkonzern entstehen.

Diese Strategie wird durch den Vorstand und den Aufsichtsrat begrüßt und unterstützt. Auf diese Weise wird das Kerngeschäft der WCM, ihr Immobilienportfolio zu bewirtschaften, beibehalten und weiter ausgebaut.

9.2.3 Arbeitnehmer, Arbeitnehmervertreter

Von besonderer Bedeutung sind für Vorstand und Aufsichtsrat zudem die von der Bieterin gemachten Zusagen im Hinblick auf die Arbeitnehmer von WCM.

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen und teilen das von der Bieterin ausdrücklich erklärte Verständnis, dass die engagierte Belegschaft von WCM die Grundlage für den derzeitigen Erfolg der WCM sowie den künftigen Erfolg des Kombinierten Unternehmens darstellt.

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen die von der Bieterin erklärte Bereitschaft, sich um einen konstruktiven Dialog mit den Arbeitnehmer/innen und ihrer Vertretung zu bemühen, um faire und transparente Rahmenbedingungen für den Zusammenschluss zu entwickeln, und sind auf dieser Grundlage und der von der Bieterin in Aussicht gestellten Schaffung eines Kombinierten Unternehmens zu der Einschätzung gelangt, dass das Angebot für die Arbeitnehmer von WCM ebenfalls vorteilhaft ist.

9.3 Stellungnahme zu voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots

9.3.1 Stellungnahme zu voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für WCM

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen, dass WCM nach Angaben der Bieterin auch nach Vollzug der Transaktion ihre bisherige, erfolgreiche Geschäftsstrategie weiter fortsetzen soll. Zugleich sehen Vorstand und Aufsichtsrat in der angekündigten Schaffung eines Kombinierten Unternehmens eine Chance für die Entwicklung der WCM.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen allerdings darauf hin, dass die Bieterin nach Vollzug des Angebots eine wesentliche Beteiligung an WCM halten wird und damit faktisch erheblichen Einfluss (zum Beispiel auf die Organbesetzung und mittelbar auf die Strategie) ausüben kann. Abhängig von der tatsächlichen Annahmeerquote könnte die Bieterin auch als faktisch herrschendes Unternehmen hervorgehen und würde dann den besonderen Anforderungen im faktischen Konzern (§§ 311 ff. AktG) unterliegen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Finanzierungsverträge von WCM marktübliche Change-of-Control-Klauseln enthalten, die für den Fall eines Kontrollwechsels Sondertilgungspflichten von WCM oder Kündigungsrechte der Gläubiger von WCM vorsehen. Darüber hinaus enthalten diese Finanzierungsverträge noch andere Kündigungsrechte (beispielsweise für den Fall der Nichtleistung von fälligen Zahlungen, Zahlungsverzug, Verschlechterung der Vermögensverhältnisse/Insolvenz des Darlehensnehmers, Zwangsversteigerung, Zwangsverwaltung oder Pfändung der finanzierten Objekte, sowie gesellschaftsrechtliche Maßnahmen (Umwandlung, Spaltung, Formwechsel) bei dem Darlehensnehmer oder Veräußerung der finanzierten Objekte durch den Darlehensnehmer, jeweils ohne Zustimmung der finanzierenden Bank). Je nach Erfolg des Angebots könnte der Vollzug des Angebots daher ein Sonderkündigungsrecht der finanzierenden Banken zur Folge haben. Vorstand und Aufsichtsrat haben aber keine Anhaltspunkte dafür, dass eine der finanzierenden Banken beabsichtigen, ein aufgrund der Change-of-Control-Regelung möglicherweise entstehendes Sonderkündigungsrecht auszuüben. Im unwahrscheinlichen Fall der Kündigung eines Finanzierungsvertrags sehen Vorstand und Aufsichtsrat anderweitige Finanzierungsmöglichkeiten.

Der Vollzug des Angebots selbst hat keine Auswirkungen auf die Zusammensetzung des Vorstands oder des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft. Vorstand und Aufsichtsrat weisen jedoch darauf hin, dass sich der Vorstand der Zielgesellschaft in der Grundsatzvereinbarung verpflichtet hat, nach einem erfolgrei-

chen Vollzug des Angebots und vorbehaltlich seiner Organpflichten, sich nach besten Kräften zu bemühen, die Bieterin dabei zu unterstützen, dass mindestens vier von der Bieterin vorgeschlagene Personen in den Aufsichtsrat der Zielgesellschaft für eine ordentliche Amtsperiode gewählt bzw. zunächst gerichtlich nach § 104 AktG bestellt werden. Der Vorstand und Aufsichtsrat gehen davon aus, dass mindestens vier der gegenwärtigen Aufsichtsratsmitglieder der Zielgesellschaft mit Wirkung zum Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots von ihren Ämtern zurücktreten werden, um dies zu ermöglichen.

9.3.2 Stellungnahme zu voraussichtlichen Folgen eines erfolgreichen Angebots für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen, die Beschäftigungsbedingungen und den Standort von WCM

Der Vollzug des Angebots hat keine unmittelbaren Auswirkungen auf die Arbeitnehmer von WCM. Ihre Arbeitsverhältnisse bestehen mit demselben Arbeitgeber fort. Ein Betriebsübergang findet nicht statt. Die Inhalte der Arbeitsverträge werden durch den Vollzug des Angebots ebenfalls nicht berührt. Die bestehenden Tarifverträge und Betriebsvereinbarungen gelten unverändert fort.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Schaffung des Kombinierten Unternehmens Veränderungen in der Organisationsstruktur und in den Prozessabläufen von WCM zur Folge haben wird, insbesondere durch die Zusammenlegung der Holdingaktivitäten am Berliner Standort der Bieterin. Die genaue Umsetzung, insbesondere in zeitlicher Hinsicht, werden die Bieterin und WCM gemeinsam erarbeiten. Die Zusammenführung der Holdingaktivitäten kann zu einer Reduzierung der Arbeitsverhältnisse führen, insbesondere im Verwaltungsbereich.

Jedoch hat die Bieterin betont, dass sie sich gemeinsam mit WCM um einen konstruktiven Dialog mit den Arbeitnehmer/innen der WCM und ihrer Vertretung bemühen wird, um faire und transparente Rahmenbedingungen für den Zusammenschluss zu entwickeln. Zugleich werten Vorstand und Aufsichtsrat die Betonung der Bieterin, dass die engagierte Belegschaft WCM die Grundlage für den derzeitigen Erfolg sowie den künftigen Erfolg des Kombinierten Unternehmens darstellt und das Wachstumspotential der WCM als Teil des Kombinierten Unternehmens als ein wichtiges Signal für die besondere Bedeutung der Mitarbeiter für den Erfolg der WCM.

9.4 Voraussichtliche Folgen für Aktionäre

Die folgenden Ausführungen behandeln einige Aspekte möglicher Folgen für Aktionäre der Zielgesellschaft, die das Angebot annehmen oder nicht annehmen. Die Auf-

zählung ist jedoch nicht vollständig und soll lediglich als Anhaltspunkt für die eigenverantwortliche Entscheidung der Aktionäre der Zielgesellschaft dienen. Vorstand und Aufsichtsrat raten den Aktionären, die Folgen sorgfältig zu prüfen und sich insoweit gegebenenfalls sachverständig beraten zu lassen. Je nach den persönlichen Verhältnissen des Aktionärs können sich andere Fragen stellen oder Folgen in unterschiedlicher Weise relevant sein.

9.4.1 Voraussichtliche Folgen für Aktionäre, die das Angebot annehmen

WCM-Aktionäre, die das Angebot annehmen, müssen unter anderem die folgenden Punkte berücksichtigen:

- WCM-Aktionäre, die das Angebot annehmen, werden im Falle einer Durchführung des Angebots Aktionäre der Bieterin und tragen das Risiko, dass sich der Börsenkurs oder die Geschäftstätigkeit der Bieterin oder des TLG-Konzerns nachteilig entwickeln.
- WCM-Aktionäre, die das Angebot annehmen, profitieren künftig nur noch indirekt von einer etwaigen günstigen Entwicklung des Börsenkurses der WCM-Aktie oder einer etwaigen positiven Geschäftsentwicklung der WCM.
- Der Vollzug des Angebots und der Erwerb der Angebotsaktien durch die Aktionäre der Bieterin sowie der Erhalt der Gutschrift der Erlöse aus der Teilrechteverwertung (siehe Ziffer 12.4 der Angebotsunterlage) erfolgt erst und nur dann, wenn alle Vollzugsbedingungen eingetreten sind oder die Bieterin, soweit zulässig, auf ihren Eintritt verzichtet hat (zu den Einzelheiten siehe unter Ziffer 7.9.).
- WCM-Aktionäre erhalten für ihre Eingereichte Aktien (wie in Ziffer 12.2(2) der Angebotsunterlage definiert) eine feste Anzahl Angebotsaktien, auch wenn nach Beginn der Annahmefrist bis zur Lieferung der Angebotsaktien der Börsenkurs der Aktie der Bieterin sinkt und/oder der Börsenkurs der WCM-Aktie steigt. Zum Zeitpunkt der Lieferung der Angebotsaktien kann der Wert der Angebotsgegenleistung – gemessen an dem dann gültigen Börsenkurs der Aktie der Bieterin – somit geringer sein als der Wert der WCM-Aktien und/oder dem Wert der Aktien der Bieterin zum Zeitpunkt der Entscheidung, das Angebot abzugeben.
- Ein Rücktritt von der Annahme des Angebots ist nur unter den in der Angebotsunterlage unter Ziffer 16 genannten Voraussetzungen und nur bis zum Ablauf der Annahmefrist möglich. Eingereichte Aktien (wie in

Ziffer 12.2(2) der Angebotsunterlage definiert) können ausweislich Ziffer 12.7 der Angebotsunterlage voraussichtlich ab dem dritten Bankarbeitstag nach Beginn der Annahmefrist im Regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse unter der ISIN DE000A2E4LW1 (WKN A2E4LW) gehandelt werden. Der Handel mit Eingereichten Aktien (wie in Ziffer 12.2(2) der Angebotsunterlage definiert) wird voraussichtlich nach Schluss des Börsenhandels einen Handelstag vor dem Tag der Anmeldung der Eintragung der Durchführung der Angebotskapitalerhöhung I (wie in Ziffer 13.2.1(2) der Angebotsunterlage definiert) eingestellt. Aufsichtsrat und Vorstand weisen darauf hin, dass das Handelsvolumen der Eingereichten Aktien (wie in Ziffer 12.2(2) der Angebotsunterlage definiert) jedenfalls zeitweise gering sein kann, sodass Kauf- und Verkauforders möglicherweise nicht oder nicht zeitnah ausgeführt werden und es zu einer erhöhten Volatilität oder Belastung des Kurses kommen kann.

- Erwerben die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen innerhalb eines Jahrs nach der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG außerhalb der Börse WCM-Aktien und wird hierfür wertmäßig eine höhere als die im Angebot genannte Gegenleistung gewährt oder vereinbart, so ist die Bieterin verpflichtet, den WCM-Aktionären, die das Angebot angenommen haben, eine Gegenleistung in Höhe des jeweiligen Unterschiedsbetrags zu zahlen. Für außerbörsliche Erwerbe nach Ablauf dieser Nacherwerbsfrist von einem Jahr besteht demgegenüber kein solcher Anspruch auf Nachbesserung der Gegenleistung unter dem Angebot. Im Übrigen kann die Bieterin auch innerhalb der vorgenannten einjährigen Nacherwerbsfrist an der Börse WCM-Aktien zu einem höheren Preis erwerben, ohne die Gegenleistung zugunsten derjenigen WCM-Aktionäre anpassen zu müssen, die das Angebot angenommen haben.
- WCM-Aktionäre, die das Angebot annehmen, nehmen an keinen Abfindungs- oder Ausgleichszahlungen teil, die kraft Gesetzes im Falle etwaiger nach dem Vollzug des Angebots umgesetzter Strukturmaßnahmen zu zahlen sind. Solche Abfindungs- oder Ausgleichszahlungen können wertmäßig höher oder niedriger als die Angebotsgegenleistung ausfallen.

9.4.2 Voraussichtliche Folgen für Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen

WCM-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, bleiben Aktionäre von WCM. Sie müssen jedoch unter anderem die folgenden Punkte berücksichtigen:

- WCM-Aktionäre tragen das Risiko der künftigen Entwicklung von WCM und daher auch der künftigen Entwicklung des Börsenkurses der WCM-Aktie. Sie sind daher auch dem Risiko ausgesetzt, dass sich die derzeit im Börsenpreis der WCM-Aktie möglicherweise eingepreiste Markterwartung, dass das Angebot vollzogen wird, nicht realisiert, was nachteilige Auswirkungen auf die Entwicklung des Börsenkurses haben kann.
- Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, profitieren nicht von einer möglichen freiwilligen oder verpflichtenden (vgl. dazu insbesondere die Ausführungen in Ziffer 8.3.5) Erhöhung der angebotenen Gegenleistung.
- WCM-Aktien, für die das Angebot nicht angenommen wurde, können immer noch auf dem im Regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt werden, solange die Börsennotierung der WCM-Aktien fortbesteht. Es ist allerdings nicht auszuschließen, dass das Angebot an und die Nachfrage nach WCM-Aktien nach der erfolgreichen Abwicklung des Angebots niedriger sein werden als gegenwärtig und dass damit die Liquidität der WCM-Aktien sinken wird. Eine geringere Liquidität könnte zu größeren Kursschwankungen der WCM-Aktien führen und es ist möglich, dass Kauf- und Verkaufsaufträge im Hinblick auf WCM-Aktien nicht kurzfristig oder gar nicht mehr ausgeführt werden können.
- Die Durchführung des Angebots, insbesondere die voraussichtlich erhebliche Verminderung des Streubesitzes an WCM-Aktien, kann dazu führen, dass die Zielgesellschaft nicht mehr die von den jeweiligen Indexstellern aufgestellten Kriterien für den Verbleib der WCM-Aktien im SDAX, CDAX, DIMAX oder dem FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe erfüllt. Dies kann zu einem Ausschluss der WCM-Aktien aus einem oder mehreren dieser Indizes führen, wodurch zu erwarten ist, dass insbesondere Indexfonds und institutionelle Investoren, die den jeweiligen Index in ihrem Portfolio abbilden, keine weiteren WCM-Aktien erwerben und ihre bereits gehaltenen WCM-Aktien veräußern werden. Ein erhöhtes Angebot an WCM-Aktien in Verbindung mit einer geringeren Nachfrage nach WCM-Aktien könnte sich nachteilig auf den Börsenkurs der WCM-Aktien auswirken.
- Der Börsenkurs der WCM-Aktien in den letzten Tagen vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage spiegelt vermutlich die Tatsache wider, dass die Bieterin am 10. Mai 2017 ihre Entscheidung zur Abgabe eines Angebots bekannt gegeben hat. Es ist ungewiss, ob sich der Börsen-

kurs der WCM-Aktien nach Ablauf des Angebots weiterhin auf dem derzeitigen Niveau bewegen oder ob er fallen oder steigen wird.

- Sollte zwischen der Bieterin und WCM als beherrschtem Unternehmen ein Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag geschlossen werden (was die Bieterin ausweislich Ziffer 8.5.1 der Angebotsunterlage bei Erreichen des erforderlichen Schwellenwerts erwägt), wäre die Bieterin berechtigt, der Geschäftsführung von WCM verbindliche Anweisungen hinsichtlich der Geschäftstätigkeit von WCM zu erteilen und damit Kontrolle über die Geschäftsführung von WCM auszuüben. Die Bestimmungen des Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrags würden vorsehen, dass die Bieterin sämtliche Verluste von WCM zum Jahresende übernehmen würde, während WCM ihre gesamten Gewinne an die Bieterin abführen würde. Für weitere Details wird auf Ziffer 8.5.1 der Angebotsunterlage verwiesen.
- Falls die Bieterin nach Abwicklung des Angebots mindestens 95 % des WCM-Grundkapitals hält, sind die WCM-Aktionäre, die das Angebot nicht angenommen haben, gemäß § 39c WpÜG berechtigt, das Angebot innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist zum Angebotspreis anzunehmen. Die Bieterin wird das Erreichen der Beteiligungshöhe von 95 % unverzüglich gemäß § 23 Abs. 1 Nr. 4 WpÜG veröffentlichen. Die Andienungsfrist beginnt, sobald die Bieterin ihre Verpflichtung gemäß § 23 Abs. 1 Nr. 4 WpÜG erfüllt hat.
- Falls die Bieterin nach Abwicklung des Angebots mindestens 95 % des WCM-Grundkapitals hält, ist sie nach § 39a WpÜG berechtigt, innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist einen Antrag auf Übertragung der WCM-Aktien, die von den verbleibenden WCM-Aktionären gehalten werden, auf sich gegen Zahlung der Angebotsgegenleistung oder einer Barzahlung beim zuständigen Gericht stellen (einen solchen übernahmerechtlicher Squeeze-Out erwägt die Bieterin ausweislich Ziffer 8.5.2 der Angebotsunterlage).
- Falls die Bieterin nach Abwicklung des Angebots mindestens 95 % des WCM-Grundkapitals hält, kann sie nach Maßgabe der §§ 327a ff. AktG in der Hauptversammlung der Zielgesellschaft die Übertragung der WCM-Aktien, die von den verbleibenden WCM-Aktionären gehalten werden, auf sich gegen Zahlung einer angemessenen Abfindung gemäß der §§ 327a ff. AktG beschließen (ein solcher aktienrechtlicher Squeeze-Out wird von der Bieterin ausweislich Ziffer 8.5.2 der Angebotsunterlage in Betracht gezogen). Die angemessene Abfindung könn-

te wertmäßig der Angebotsgegenleistung entsprechen, sie könnte aber auch einen höheren oder niedrigeren Wert haben.

- Sollte die Bieterin nach Abwicklung des Angebots mindestens 90 % des zu dem Zeitpunkt bestehenden WCM-Grundkapitals halten, ist sie berechtigt, eine Aufwärtsverschmelzung durchzuführen und in Verbindung damit die Übertragung aller ausstehenden WCM-Aktien gegen eine angemessene Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 UmwG zu verlangen (ein solcher umwandlungsrechtlicher Squeeze-Out wird von der Bieterin ausweislich Ziffer 8.5.2 der Angebotsunterlage in Betracht gezogen). Die Aufwärtsverschmelzung würde des Weiteren zu einer Beendigung der Börsennotierung der WCM-Aktien an der Frankfurter Wertpapierbörse führen.
- Die Bieterin könnte ferner nach Abwicklung des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt im Rahmen des rechtlich zulässigen (i) WCM veranlassen, einen Widerruf der Zulassung der WCM-Aktien zum Teilbereich des Regulierten Markts mit zusätzlichen Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) zu beantragen, (ii) die vollständige Aufhebung der Börsennotierung der WCM-Aktien herbeiführen (was die Bieterin ausweislich Ziffer 8.5.3 der Angebotsunterlage prüfen wird) oder (iii) unter Aufrechterhaltung der Notierung im Freiverkehr einen Widerruf der Zulassung der WCM-Aktien zum Handel im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse sowie der Börsen in Hamburg und Stuttgart herbeiführen. Eine Beendigung der Börsennotierung würde die Liquidität und die Handelbarkeit der WCM-Aktien erheblich vermindern. Außerdem könnten WCM-Aktionäre nicht länger von den gesteigerten Berichtspflichten des *Prime Standard* der Frankfurter Wertpapierbörse profitieren. Ob ein solcher Widerruf der Zulassung ein Angebot an die Aktionäre der ausstehenden WCM-Aktien zum Erwerb ihrer WCM-Aktien gegen die Gewährung einer angemessenen Barabfindung nach § 39 Börsengesetz voraussetzt, ist vom Einzelfall abhängig. Es ist daher nicht sicher, dass den WCM-Aktionären im Fall eines Widerrufs der Zulassung ein Barabfindungsangebot gemacht werden wird.

10. **HINWEIS AUF MÖGLICHE INTERESSENKONFLIKTE UND WEITERE DIE MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS SPEZIFISCH BETREFFENDE GESICHTSPUNKTE**

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

10.1 Beziehungen zu Aktionären mit wesentlichem Anteilsbesitz

Der Vorstandsvorsitzende Herr Stavros Efremidis ist Alleingesellschafter der Invivo Capital GmbH, die 1.782.485 Aktien an der Zielgesellschaft hält.

Das Mitglied des Aufsichtsrats Karl Ehlerding ist Vater von Herrn John F. Ehlerding, der 6.464.978 Aktien an der Zielgesellschaft hält und von Herrn Karl P. Ehlerding, der 6.209.991 Aktien an der Zielgesellschaft hält.

10.2 Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats als Aktionäre

Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft sind WCM-Aktionäre und beabsichtigen, das Angebot anzunehmen bzw. haben sich teilweise durch den Abschluss der Unwiderruflichen Annahmeverpflichtungen I und/oder der Unwiderruflichen Annahmeverpflichtungen II dazu verpflichtet. Falls diese Personen das Angebot tatsächlich annehmen sollten, würden sie für ihre Eingereichten Aktien (wie in Ziffer 12.2(2) der Angebotsunterlage definiert) genau die gleiche Angebotsgegenleistung erhalten, die alle anderen WCM-Aktionäre im Rahmen des Angebots für ihre Eingereichten Aktien (wie in Ziffer 12.2(2) der Angebotsunterlage definiert) erhalten.

10.3 Mögliche persönliche Interessenkonflikte

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats erklären hiermit, dass sie bei der Abgabe dieser Stellungnahme allein im Interesse der Zielgesellschaft gehandelt haben.

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats erklären darüber hinaus, dass ihnen im Zusammenhang mit dem Angebot folgende Geldleistungen oder geldwerte Vorteile angeboten wurden:

10.3.1 Nach der Grundsatzvereinbarung hat die Bieterin bis zum Ablauf von vier Wochen nach Vollzug des Angebots das Recht, von der Zielgesellschaft zu verlangen, eines oder beide der derzeitigen Mitglieder des Vorstands der Zielgesellschaft einseitig zu verpflichten, für die Dauer von bis zu sechs Monaten nach Vollzug des Angebots in ihren derzeitigen Funktionen im Amt zu verbleiben. Soweit die Bieterin dies verlangt, hat die Zielgesellschaft in Abstimmung mit der Bieterin neue Vorstandsdienstverträge mit vergleichbaren Konditionen (jedoch ohne Abfindungsregelungen) mit den betreffenden Vorstandsmitgliedern abzuschließen.

10.3.2 Ausweislich Ziffer 17 der Angebotsunterlage hat sich die Zielgesellschaft in der Grundsatzvereinbarung dazu verpflichtet, den Mitgliedern des Vorstands der Zielgesellschaft unverzüglich nach Veröffentlichung der Angebotsunterla-

ge anzubieten, ihre Aktienoptionsrechte aus dem Aktienoptionsprogramm 2015 und aus dem Aktienoptionsprogramm 2016 bereits zu diesem Zeitpunkt bis spätestens zum Ablauf des zwanzigsten Bankarbeitstags nach Veröffentlichung der Angebotsunterlage in neue WCM-Aktien gegen Zahlung des entsprechenden Ausübungspreises zu wandeln (siehe Ziffer 7.1.4 der Angebotsunterlage). Diese Verpflichtung gilt nur, sofern das jeweilige Mitglied des Vorstands (i) für die neuen WCM-Aktien spätestens bis zum Ablauf des zehntletzten Bankarbeitstags der Annahmefrist das Angebot jeweils vollständig annimmt und (ii) auf die Anfechtung und den Rücktritt von der Annahme des Angebots sowie auf die Rechte aus den §§ 21 Abs. 4, 22 Abs. 3 WpÜG ausdrücklich unwiderruflich verzichtet. Die Mitglieder des Vorstands der Zielgesellschaft haben mit den Unwiderruflichen Annahmeverpflichtungen II bereits unwiderrufliche Verpflichtungen zur Annahme des Angebots für die auf sie entfallenden insgesamt 2.775.000 neuen WCM-Aktien aus dem Aktienoptionsprogramm 2015 (siehe Ziffer 4.2.4) und dem Aktienoptionsprogramm 2016 (siehe Ziffer 4.2.5) geschlossen (siehe Ziffer 5.8.3).

Abgesehen von den soeben geschilderten Regelungen, wurden keinem Mitglied des Vorstands oder Aufsichtsrats der Zielgesellschaft von der Bieterin oder den mit ihr gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen Geldleistungen oder andere geldwerte Vorteile im Zusammenhang mit dem Angebot gewährt oder in Aussicht gestellt.

11. **ABSICHTEN DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS, SOWEIT SIE INHABER VON WCM-AKTIEN SIND, IM HINBLICK AUF DAS ANGEBOT**

Die Mitglieder des Vorstands und Aufsichtsrats der Zielgesellschaft haben in der Grundsatzvereinbarung ihre Absicht erklärt, das Angebot für alle von ihnen gehaltenen WCM-Aktien anzunehmen.

Die Vorstandsmitglieder der Zielgesellschaft sowie die Aufsichtsratsmitglieder Herr Karl Ehlerding, Frau Nicola Sievers und Herr Arthur Wiener haben zudem Unwiderruflichen Annahmeverpflichtungen I abgeschlossen, die sie unwiderruflich zur Annahme des Angebots verpflichten (siehe Ziffer 5.8.2).

Beide Vorstandsmitglieder der Zielgesellschaft haben außerdem hinsichtlich ihrer Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm 2015 (siehe Ziffer 4.2.4) und dem Aktienoptionsprogramm 2016 (siehe Ziffer 4.2.5) die Unwiderruflichen Annahmeverpflichtungen II abgeschlossen (siehe Ziffer 5.8.3).

Im Einzelnen erklären die Mitglieder des Vorstands und Aufsichtsrats der Zielgesellschaft Folgendes:

Der Vorstandsvorsitzende Herr Stavros Efremidis erklärt, dass er beabsichtigt, das Angebot für die von ihm gehaltenen 680.858 WCM-Aktien anzunehmen. Des Weiteren erklärt der Vorstandsvorsitzende Herr Stavros Efremidis, dass er beabsichtigt, als Inhaber von Aktienoptionen, die zum Erwerb von insgesamt bis zu 2.250.000 neuen WCM-Aktien berechtigen, alle Aktienoptionen vollumfänglich auszuüben und alle sonstigen etwaig erforderlichen Mitwirkungshandlungen im Hinblick auf die Ausübung der Aktienoptionsrechte unverzüglich vorzunehmen sowie das Angebot für die nach Ausübung der Aktienoptionen erhaltenen insgesamt bis zu 2.250.000 WCM-Aktien anzunehmen.

Das Mitglied des Vorstands Herr Ralf Struckmeyer erklärt, dass er als Inhaber von Aktienoptionen, die zum Erwerb von insgesamt bis zu 525.000 neuen WCM-Aktien berechtigen, beabsichtigt, alle Aktienoptionen vollumfänglich auszuüben und alle sonstigen etwaig erforderlichen Mitwirkungshandlungen im Hinblick auf die Ausübung der Aktienoptionsrechte unverzüglich vorzunehmen sowie das Angebot für die nach Ausübung der Aktienoptionen erhaltenen insgesamt bis zu 525.000 WCM-Aktien anzunehmen.

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats, Herr Rainer Laufs, erklärt, dass er beabsichtigt, das Angebot für die von ihm gehaltenen 10.000 WCM-Aktien anzunehmen.

Das Mitglied des Aufsichtsrats Herr Karl Ehlerding erklärt, dass er beabsichtigt, das Angebot für die von ihm gehaltenen 5.547.475 WCM-Aktien anzunehmen.

Das Mitglied des Aufsichtsrats Frau Nicola Sievers erklärt, dass sie beabsichtigt, das Angebot für die von ihr gehaltenen 36.000 WCM-Aktien anzunehmen.

Das Mitglied des Aufsichtsrats Herr Arthur Wiener erklärt, dass er beabsichtigt, das Angebot für die von ihm gehaltenen 65.000 WCM-Aktien anzunehmen.

Über die vorgenannten Beteiligungen hinaus hält kein Mitglied des Vorstands oder des Aufsichtsrats unmittelbar oder mittelbar WCM-Aktien.

12. **EIGENE AKTIEN VON WCM**

WCM hält zum Zeitpunkt dieser Stellungnahme keine eigenen Aktien.

13. **ZUSAMMENFASSUNG UND EMPFEHLUNG DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS**

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft halten die angebotene Gegenleistung vor dem Hintergrund des Börsenkurses der WCM-Aktien vor der Bekanntgabe der Entscheidung zur Abgabe des Angebots sowie angesichts der Geschäftsentwicklung der Zielgesellschaft nach Maßgabe der in dieser Stellungnahme enthaltenen Erläuterungen für fair und angemessen im Sinne von § 31 Abs. 1 WpÜG. Außer-

dem bewerten der Vorstand und der Aufsichtsrat die von der Bieterin in der Angebotsunterlage geäußerten Absichten im Hinblick auf den weiteren Geschäftsbetrieb der Zielgesellschaft als positiv. Sie sind daher der Auffassung, dass ein erfolgreicher Vollzug des Angebots im Interesse der Zielgesellschaft liegt.

Auf dieser Grundlage und nach Maßgabe der in dieser Stellungnahme enthaltenen Erläuterungen empfehlen der Vorstand und der Aufsichtsrat den Aktionären der Zielgesellschaft daher, das Angebot anzunehmen und unterstützen das Angebot in vollem Umfang.

Allerdings weisen der Vorstand und der Aufsichtsrat darauf hin, dass jeder Aktionär unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse und seiner persönlichen Einschätzung über die zukünftige Entwicklung der Zielgesellschaft sowie des Börsenkurses und des Werts der WCM-Aktien seine eigene Entscheidung darüber treffen muss, ob und für wie viele WCM-Aktien er das Angebot annimmt.

Diese Stellungnahme und die vorstehende Empfehlung wurden am 4. Juli 2017 vom Vorstand und am 7. Juli 2017 vom Aufsichtsrat einstimmig (ohne Enthaltungen) beschlossen.

Vorbehaltlich der anwendbaren gesetzlichen Vorschriften haften weder die Mitglieder des Vorstands noch die Mitglieder des Aufsichtsrats für wirtschaftliche Beeinträchtigungen von WCM-Aktionären, die auf die Annahme oder die Nichtannahme des Angebots zurückzuführen sind.

Frankfurt am Main, den 4./7. Juli 2017

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

Anhang 1

Mit der WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-Aktiengesellschaft gemeinsam handelnde Personen (Tochterunternehmen der WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-Aktiengesellschaft) Stand: 7. Juli 2017

Gesellschaft	Sitz
Aschgo GmbH & Co. KG	Berlin, Deutschland
Barisk GmbH & Co. KG	Berlin, Deutschland
Berkles GmbH & Co. KG	Berlin, Deutschland
Greenman 1D GmbH	Berlin, Deutschland
Main Triangel Gastronomie GmbH	Berlin, Deutschland
River Berlin Immobilien GmbH	Berlin, Deutschland
River Bonn Immobilien GmbH	Berlin, Deutschland
River Düsseldorf Immobilien GmbH	Berlin, Deutschland
River Frankfurt Immobilien GmbH	Berlin, Deutschland
Triangel Frankfurt Immobilien GmbH & Co. KG	Berlin, Deutschland
WCM Besitzgesellschaft mbH	Berlin, Deutschland
WCM Beteiligungsgesellschaft mbH	Berlin, Deutschland
WCM Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Objekte North KG	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte GmbH & Co. KG	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte II GmbH & Co. KG	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte III GmbH & Co. KG	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte IV GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte IX GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte V GmbH & Co. KG	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte VI GmbH & Co. KG	Berlin, Deutschland

Gesellschaft	Sitz
WCM Handelsmärkte VII GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte VIII GmbH & Co.KG	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte X GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte XI GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte XII GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte XIII B.V.	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte XIV B.V.	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte XV B.V.	Berlin, Deutschland
WCM Handelsmärkte XVI B.V.	Berlin, Deutschland
WCM Office I GmbH & Co. KG	Berlin, Deutschland
WCM Office II GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Office III GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Office IV GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Technical Services GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Technical Services II GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG	Berlin, Deutschland
WCM Verwaltungs GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Verwaltungs II GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Verwaltungs III GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Verwaltungs IV GmbH	Berlin, Deutschland
WCM Verwaltungs V GmbH (i.G)	Berlin, Deutschland
WCM Verwaltungs VI GmbH(i.G)	Berlin, Deutschland
WCM Verwaltungs VII GmbH (i.G)	Berlin, Deutschland

Anhang 8.6
Fairness Opinion von J.P. Morgan Limited in der zum 4. Juli 2017 aktualisierten
Fassung

04 July 2017

The Executive Board (*Vorstand*) and Supervisory Board (*Aufsichtsrat*)

WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-AG
Joachimsthaler Straße 34
10719 Berlin
Germany

Members of the Executive Board (*Vorstand*) and Supervisory Board (*Aufsichtsrat*):

You have requested our opinion as to the fairness, from a financial point of view, to the holders of the ordinary shares of par value € 1 per share (the "Company Shares") in the share capital of WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-Aktiengesellschaft (the "Company") of the Exchange Ratio (as defined below) in the proposed public takeover offer (the "Transaction") to be made by TLG IMMOBILIEN AG (the "Acquiror") to the shareholders of the Company.

Pursuant to the Business Combination Agreement, dated 10 May 2017 (the "Agreement"), between the Company and the Acquiror, the Acquiror has launched an public takeover offer for Company and offer for each 5.75 outstanding Company Shares one (1) ordinary share (the "Exchange Ratio") of par value € 1 per share of the Acquiror's share capital (ISIN: DE000A12B8Z4) (the "Acquiror Shares").

Please be advised that while certain provisions of the Transaction are summarised above, the terms of the Transaction are more fully described in the Agreement as well as the offer document published pursuant to section 10 German Securities Acquisition and Takeover Act (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz*) (the "Offer Document"). As a result, the description of the Transaction and certain other information contained herein is qualified in its entirety by reference to the more detailed information appearing or incorporated by reference in the Agreement and the Offer Document.

In arriving at our opinion, we have: (i) reviewed the Offer Document published on 27 June 2017; (ii) reviewed certain publicly available business and financial information concerning the Acquiror and the Company, the industries in which they operate and certain other companies engaged in businesses comparable to

J.P. Morgan Limited

25 Bank Street, Canary Wharf, London, E14 5JP
Tel: +44 (0)20 7742 4000 • Fax: +44 207 3258720

Registered in England & Wales No. 248609. Registered Office 25 Bank Street, Canary Wharf, London, E14 5JP.
Authorised and regulated by the Financial Conduct Authority.

them; (iii) compared the proposed financial terms of the Transaction with the publicly available financial terms of certain transactions involving companies we deemed relevant and the consideration paid for such companies; (iv) compared the financial and operating performance of the Acquiror and the Company with publicly available information concerning certain other companies we deemed relevant and reviewed the current and historical market prices of the Acquiror Shares and the Company Shares and certain publicly traded securities of such other companies; (v) reviewed certain internal, unaudited financial analyses and assumptions prepared by or at the direction of the managements of the Acquiror and the Company relating to their respective businesses, as well as the estimated amount and timing of the cost savings and related expenses and synergies expected to result from the Transaction (the "Synergies"); and (vi) performed such other financial studies and analyses and considered such other information as we deemed appropriate for the purposes of this opinion.

In addition, we have held discussions with certain members of the management of the Company and the Acquiror with respect to certain aspects of the Transaction, and the past and current business operations of the Company and the Acquiror, the financial condition and future prospects and operations of the Acquiror and the Company, the effects of the Transaction on the financial condition and future prospects of the Company and the Acquiror, and certain other matters we believed necessary or appropriate to our inquiry.

In giving our opinion, we have relied upon and assumed the accuracy and completeness of all information that was publicly available or was furnished to or discussed with us by the Acquiror and the Company or otherwise reviewed by or for us. We have not independently verified any such information or its accuracy or completeness and, pursuant to our engagement letter with the Company, we did not assume any obligation, responsibility or liability to undertake any such independent verification. We have not conducted or been provided with any valuation or appraisal of any assets or liabilities, nor have we evaluated the solvency of the Acquiror or the Company under any laws relating to bankruptcy, insolvency or similar matters. In relying on financial analyses and assumptions provided to us or derived therefrom, including the Synergies, we have assumed that they have been reasonably prepared based on assumptions reflecting the best currently available estimates and judgments by management of the Company as to the expected future results of operations and financial condition of the Acquiror and the Company to which such analyses or assumptions relate. We express no view as to such analyses (including the Synergies) or the assumptions on which they were based and the Company has confirmed that we may rely upon such analyses and assumptions (including the Synergies) in the delivery of this opinion. We have also assumed that the Transaction and the other transactions contemplated by the Agreement and the Offer Document will have the tax consequences described in discussions with, and materials furnished to us by, representatives and advisors of the Company, and will be consummated as described in the Agreement and the Offer Document and that the Acquiror will not waive any of the conditions to the offer (*Vollzugsbedingungen*) set forth in the Offer Document. We have also assumed

that the representations and warranties made by the Company and the Acquiror in the Agreement and the related agreements are and will be true and correct in all respects material to our analysis, and that the Company will have no exposure under any indemnification obligations contained within the Agreement or the related agreements in any amount material to our analysis. We are not legal, regulatory, accounting or tax experts and have relied on the assessments made by the Company and advisors to the Company with respect to such issues. We have further assumed that all material governmental, regulatory or other consents and approvals necessary for the consummation of the Transaction will be obtained without any adverse effect on the Acquiror or the Company or on the contemplated benefits of the Transaction. In giving our opinion, we have relied on the Company's commercial assessments of the Transaction. The decision as to whether or not the Company enters into a Transaction (and the terms on which it does so) is one that can only be taken by the Company.

Our opinion is necessarily based on economic, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof. It should be understood that subsequent developments may affect this opinion and that we do not have any obligation to update, revise, or reaffirm this opinion.

Our opinion is limited to the fairness, from a financial point of view, to the holders of the Company Shares of the Exchange Ratio in the proposed Transaction and we express no opinion as to the fairness of the Transaction to, or any consideration to be paid to the holders of any other class of securities, creditors or other constituencies of the Company or the Acquiror or as to the underlying decision by the Company to engage in the Transaction. Furthermore, we express no opinion with respect to the amount or nature of any compensation to any officers, directors, or employees of any party to the Transaction, or any class of such persons relative to the Exchange Ratio applicable to the holders of the Company Shares in the Transaction or with respect to the fairness of any such compensation. We are expressing no opinion herein as to the price at which the Company Shares or the Acquiror Shares will trade at any future time. As a result, other factors after the date hereof may affect the value of the business of the Company after consummation of the Transaction, including but not limited to: (i) the total or partial disposition of the share capital of the Company by shareholders of the Company within a short period of time after the effective date of the Transaction; (ii) changes in prevailing interest rates and other factors which generally influence the price of securities; (iii) adverse changes in the current capital markets; (iv) the occurrence of adverse changes in the financial condition, business, assets, results of operations or prospects of the Company; (v) any necessary actions by or restrictions of governmental agencies or regulatory authorities; and (vi) timely execution of all necessary agreements to complete the Transaction on terms and conditions that are acceptable to all parties at interest. No opinion is expressed as to whether any alternative transaction might be more beneficial to the Company.

Our opinion is not and should not be considered a valuation opinion (*Unternehmensbewertung*) as usually rendered by qualified auditors based on the requirements of German corporate and commercial law such as a company valuation performed according to IDW S 1 and our opinion has not been prepared in accordance with IDW S 8.

We express no view as to the structure and content of the Transaction or its conformity with applicable laws and regulations.

We have acted as financial advisor to the Company with respect to the proposed Transaction and will receive a fee from the Company for our services, a substantial portion of which will become payable only if the proposed Transaction is consummated. In addition, the Company has agreed to indemnify us for certain liabilities arising out of our engagement. During the two years preceding the date of this letter, we and our affiliates have had commercial or investment banking relationships with the Company and the Acquiror for which we and such affiliates have received customary compensation. Such services during such period have included acting as Sole Global Coordinator and Joint Bookrunner for an Accelerated Bookbuilding Offering of shares of the Acquiror in January 2017. In addition, we and our affiliates hold, on a proprietary basis, less than 1% of the outstanding common stock of the Company. In the ordinary course of our businesses, we and our affiliates may actively trade the debt and equity securities of the Company or the Acquiror for our own account or for the accounts of customers and, accordingly, we may at any time hold long or short positions in such securities.

On the basis of and subject to the foregoing, it is our opinion as of the date hereof that the Exchange Ratio in the proposed Transaction is fair, from a financial point of view, to the holders of the Company Shares.

This letter is provided solely for the benefit of the Executive Board (*Vorstand*) and Supervisory Board (*Aufsichtsrat*) of the Company in connection with and for the purposes of their evaluation of the Transaction, and is not on behalf of, and shall not confer rights or remedies upon, any shareholder, creditor or any other person other than the Executive Board (*Vorstand*) and Supervisory Board (*Aufsichtsrat*) of the Company or be used or relied upon for any other purpose. This opinion may not be disclosed, referred to, or communicated (in whole or in part) to any third party for any purpose whatsoever except with our prior written approval.

In the event that we grant our prior written approval to any such disclosure, reference and/or communication (in whole or in part) of this letter to any such other person (each, a "Third Party Recipient"), neither we nor any of our affiliates assume or will assume any liability or are or will be liable to any such Third Party Recipient, or to any person claiming through any such Third Party Recipient in relation to this letter or the opinion contained in this letter. Furthermore, we have agreed with the Company that no such Third Party

Recipient is included in the scope of protection of this letter or the opinion contained in this letter, even if this letter or the opinion contained in this letter has been disclosed to such Third Party Recipient with our prior written approval.

This opinion is rendered in the English language. If this opinion is translated into any language other than English and in the event of any discrepancy between the English language and any such other language version, the English language version shall always prevail.

Very truly yours,



J.P. MORGAN LIMITED

U766533