

Bericht des Vorstands an die Hauptversammlung zu Tagesordnungspunkt 8 über den Grund für den Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Absatz 4 Satz 2 AktG und zur Begründung des vorgeschlagenen Ausgabebetrags

I.

Tagesordnungspunkt 8 der ordentlichen Hauptversammlung der GORE German Office Real Estate AG („GORE“ oder „Gesellschaft“) lautet wie folgt:

Beschlussfassung über die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft im Wege einer Sachkapitalerhöhung unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre sowie damit verbundene Satzungsänderung

II.

Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft schlagen vor, wie folgt zu beschließen:

- a) Das derzeit im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 15.050.000,00, eingeteilt in 15.050.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von je EUR 1,00 wird im Wege einer Sachkapitalerhöhung um EUR 22.475.000,00 auf EUR 37.525.000,00 durch Ausgabe von 22.475.000 neuen, auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von je EUR 1,00 („**Neue Aktien**“) gegen Sacheinlagen erhöht. Der Ausgabebetrag der Neuen Aktien beträgt EUR 1,00 je Stückaktie.
- b) Die Neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2020 gewinnberechtigt.
- c) Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre der Gesellschaft ist ausgeschlossen. Die Neuen Aktien werden zum Zwecke des Erwerbs von 22.475 Geschäftsanteilen an der PREOS Immobilien GmbH mit Sitz in Leipzig, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Leipzig unter HRB 34756, Geschäftsanschrift: Landsteinerstraße 6, 04103 Leipzig, mit einem Nennwert von je EUR 1,00, was einer Beteiligung in Höhe von 89,9 % am Stammkapital der PREOS Immobilien GmbH in Höhe von insgesamt EUR 25.000,00 entspricht, im Verhältnis von 1.000:1 ausgegeben. Das bedeutet, dass für einen eingebrachten Geschäftsanteil im Nennbetrag von je EUR 1,00 an der PREOS Immobilien GmbH 1.000 Neue Aktien ausgegeben werden.
- d) Zur Zeichnung der Neuen Aktien wird ausschließlich die derzeitige Alleingesellschafterin der PREOS Immobilien GmbH, die PREOS Real Estate AG mit Sitz in Leipzig, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Leipzig unter HRB 34786, Geschäftsanschrift: Landsteinerstraße 6, 04103 Leipzig, zugelassen gegen Einbringung von 22.475 Geschäftsanteilen im Nennbetrag von je EUR 1,00 an der PREOS Immobilien GmbH.
- e) Die Differenz zwischen dem Ausgabebetrag der Neuen Aktien und dem Einbringungswert der Sacheinlagengegenstände soll der Kapitalrücklage nach § 272 Absatz 2 Nr. 4 HGB (sog. schuldrechtliches Agio) zugewiesen werden.

- f) Der Vorstand ist berechtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der Sachkapitalerhöhung festzulegen.
- g) § 3 Absätze 1 und 2 der Satzung werden in Anpassung an die Kapitalerhöhung wie folgt neu gefasst:
- „(1) Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 37.525.000,00 (in Worten: Euro siebenunddreißig Millionen fünfhundertfünfundzwanzigtausend).*
- (2) Es ist eingeteilt in 37.525.000 (in Worten: siebenunddreißig Millionen fünfhundertfünfundzwanzigtausend) auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie.“*
- h) Der Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals im Wege der Sachkapitalerhöhung wird ungültig, wenn die Durchführung dieser Kapitalerhöhung nicht innerhalb von drei Monaten nach der Eintragung dieses Beschlusses in das Handelsregister der Gesellschaft, spätestens jedoch am 13. Januar 2021, im Handelsregister der Gesellschaft eingetragen worden ist, wobei der Vorstand und der Vorsitzende des Aufsichtsrats angewiesen werden, die Eintragung des Beschlusses über die Erhöhung des Grundkapitals unverzüglich nach Vorliegen der Voraussetzungen für dessen Eintragung zum Handelsregister anzumelden.

III.

Der Vorstand der Gesellschaft beabsichtigt den Erwerb von 22.475 Geschäftsanteilen im Nennbetrag von je EUR 1,00 an der PREOS Immobilien GmbH mit Sitz in Leipzig, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Leipzig unter HRB 34756, („**PREOS Immo**“), die 89,9 % des Stammkapitals der PREOS Immo repräsentieren, von deren alleinigen Gesellschafterin, der PREOS Real Estate AG mit Sitz in Leipzig, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Leipzig unter HRB 34786, („**PREOS**“) (die von der Gesellschaft zu erwerbenden 22.475 Geschäftsanteile im Nennbetrag von je EUR 1,00 an der PREOS Immo nachfolgend die „**Einbringungsanteile**“).

Die unter Tagesordnungspunkt 8 zur Beschlussfassung vorgeschlagene Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft um EUR 22.475.000,00 auf EUR 37.525.000,00 („**Sachkapitalerhöhung**“ oder „**Transaktion**“) dient der Finanzierung und Umsetzung dieses Erwerbs der Einbringungsanteile gegen Ausgabe von 22.475.000 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien an der Gesellschaft („**Neue Aktien**“).

Der Vorstand der Gesellschaft hat am Tage der Veröffentlichung der Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung 2020 im Wege einer Ad-Hoc-Mitteilung gemäß Art. 17 Absatz 1 der Marktmissbrauchsverordnung die Verständigung mit der PREOS über die Durchführung der Sachkapitalerhöhung veröffentlicht.

Im Folgenden erstattet der Vorstand gemäß § 186 Absatz 4 Satz 2 AktG Bericht über die Gründe für den Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts sowie die Begründung des Ausgabebetrags im Rahmen der vorgeschlagenen Sachkapitalerhöhung. Für den Bericht werden zunächst in diesem Abschnitt III. der Hintergrund der geplanten Transaktion sowie die geplante Transaktion selbst dargestellt. Dies betrifft insbesondere (i) die Beschreibung der Gesellschaft und der PREOS Immo, (ii) das Marktumfeld und die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der Transaktion, (iii) die Erläuterung der Bewertung der an der Transaktion beteiligten Unternehmen sowie (iv) die Angemessenheit des Austauschverhältnisses.

In dem dann folgenden Abschnitt IV. werden die sachliche Rechtfertigung des Bezugsrechtsausschlusses im Rahmen der Sachkapitalerhöhung bezogen auf den Zweck der Kapitalmaßnahme dargestellt sowie der vorgeschlagene Ausgabebetrag bzw. das vorgeschlagene Austauschverhältnis begründet.

1. Hintergrund der geplanten Transaktion

a) GORE German Office Real Estate AG

(1) Registereintragung und Sitz

Die Gesellschaft wurde am 25. März 2009 als IMMOSELECT AG errichtet und am 7. August 2009 ins Handelsregister eingetragen. Die Hauptversammlung vom 19. März 2012 beschloss die Umfirmierung in Münchner Immobilien Center AG; die Eintragung der Umfirmierung erfolgte am 27. März 2012. Die Hauptversammlung vom 18. November 2019 beschloss die Umfirmierung in GORE German Office Real Estate AG; die Eintragung der Umfirmierung erfolgte am 20. November 2019.

Derzeit hat die Gesellschaft ihren Sitz in Frankfurt am Main und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 117334 eingetragen. Die Geschäftsanschrift der Gesellschaft lautet: Bockenheimer Landstraße 17-19, 60325 Frankfurt am Main.

(2) Aktienkapital und Börsennotierung

Das derzeit im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 15.050.000,00 und ist eingeteilt in 15.050.000 auf den Namen lautende nennbetragslose Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Aktie (unabhängig vom Zeitpunkt ihrer Ausgabe, je eine „**GORE-Aktie**“).

Die Erstnotierung der GORE-Aktien erfolgte am 13. Dezember 2019; sie werden im Freiverkehr der Börse München im Segment m:access gehandelt und seit dem 17. Dezember 2019 auch im Xetra-Handel der Frankfurter Wertpapierbörse.

(3) Unternehmensgegenstand

Unternehmensgegenstand der Gesellschaft ist ausweislich ihrer Satzung der Erwerb, die Verwaltung, die Nutzung und die Verwertung von Grundstücken und grundstücksgleichen Rechten in Deutschland und im Ausland sowie Beteiligungen aller Art, insbesondere die Beteiligung an Unternehmen, die sich auf dem Gebiet der Errichtung, der Betreuung, der Bewirtschaftung, der Verwaltung und des Abverkaufs von Bauten in allen Rechts- und Nutzungsformen betätigen, einschließlich der Beteiligung an Immobilienfonds, sowie die Vornahme aller damit in Zusammenhang stehender Geschäfte.

Die Gesellschaft übt keine Tätigkeit aus, die einer staatlichen Genehmigung bedarf oder anderweitig erlaubnispflichtig ist. Die Gesellschaft kann ihren Unternehmensgegenstand selbst oder durch Tochter- und Beteiligungsunternehmen verwirklichen. Das Unternehmen kann Dienstleistungen aufgrund von

Geschäftsbesorgungsverträgen und ähnlichen Vereinbarungen durch Dritte erfüllen lassen.

Die Gesellschaft ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die den Gegenstand des Unternehmens unmittelbar oder mittelbar zu fördern geeignet sind. Die Gesellschaft kann zu diesem Zweck im In- und Ausland Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen errichten sowie sich an anderen Unternehmen beteiligen oder deren Geschäfte führen. Die Gesellschaft kann Unternehmen erwerben oder sie veräußern, sie unter einheitlicher Leitung zusammenfassen und Unternehmensverträge im Sinne von §§ 291, 292 AktG mit ihnen schließen oder sich auf die Verwaltung der Beteiligung beschränken. Sie ist berechtigt, ihren Betrieb ganz oder teilweise in Beteiligungsunternehmen gleich welcher Rechtsform auszugliedern.

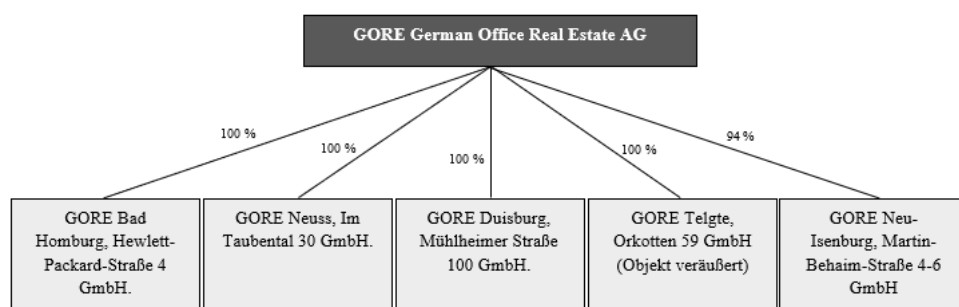
(4) *Stellung der Gesellschaft in der Unternehmensgruppe und Organisationsstruktur*

Die Gesellschaft ist Obergesellschaft einer Unternehmensgruppe („**GORE-Gruppe**“). Sie hat vier direkte Tochtergesellschaften, an denen sie zu 100 % beteiligt ist. An einer weiteren Gesellschaft, der GORE Neu-Isenburg, Martin-Behaim-Straße 4-6 GmbH (vormals: Gewerbepark Neu-Isenburg GmbH), hält die Gesellschaft 94 % der Geschäftsanteile.

Die Gewerbeimmobilien werden mittelbar über die jeweils separaten Objektgesellschaften gehalten. Der Erwerb der Gewerbeimmobilien erfolgt grundsätzlich entweder im Wege eines Anteilserwerbs (sog. Share Deal) oder im Wege des Erwerbs von Vermögenswerten (sog. Asset Deal). Von den derzeit im Portfolio der GORE-Gruppe gehaltenen Gewerbeimmobilien wurden drei Objekte im Wege von Asset Deals entstanden. Das Objekt Neu-Isenburg, wurde als Share Deal in Form des Erwerbs von 94 % der Geschäftsanteile an der GORE Neu-Isenburg, Martin-Behaim-Straße 4-6 GmbH (vormals: Gewerbepark Neu-Isenburg GmbH) erworben. Das von der GORE Telgte, Orkotten 59 GmbH erworbene Objekt Telgte wurde mit notariellem Vertrag vom 8. Januar 2020 bereits wieder im Wege eines Asset Deals veräußert.

Zwischen der Gesellschaft und ihren Tochtergesellschaften bestehen derzeit keine Gewinn- bzw. Ergebnisabführungsverträge.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Stellung der Gesellschaft in der Unternehmensgruppe:



(5) *Geschäftstätigkeit der Gesellschaft*

Die Gesellschaft ist eine Immobiliengesellschaft mit besonderem Anlagefokus auf in deutschen Ballungszentren belegene Gewerbeimmobilien mit hohen Wertsteigerungspotentialen. Sie hat sich zum Ziel gesetzt, sich in diesem Segment als Halter eines Bestands von renditestarken Gewerbeimmobilien im deutschen Markt zu positionieren. Die Gesellschaft fokussiert sich in ihrem aktuellen Geschäftsmodell auf den Erwerb von Immobilien mit einem Marktwert zwischen etwa EUR 1 Mio. und EUR 15 Mio. an, wobei diese Wertgrenze in Einzelfällen auch überschritten werden kann.

Als Holdinggesellschaft hält die Gesellschaft ihre Immobilien nicht direkt, sondern ausschließlich über Objektgesellschaften. Sie bündelt die wesentlichen Leitungsfunktionen, wozu insbesondere die Bestimmung der Unternehmensstrategie, die Investor Relations sowie das Reporting, die Auswahl der zu erwerbenden Immobilien, die Unternehmens- und Immobilienfinanzierung, das Risikomanagement sowie die Steuerung des ausgelagerten Immobilien Asset Managements gehören. Die Gesellschaft investiert in Immobilien, bewirtschaftet diese und optimiert ihren Bestand jeweils über ein externes Asset Management und veräußert ggf. Immobilienobjekte nach erfolgreicher Wertsteigerung.

Mit Umsetzung der Transaktion erweitert die Gesellschaft ihre Geschäftstätigkeit auf den Erwerb von Immobilien mit einem teils deutlich höheren Marktwert (vgl. hierzu die Darstellung unter lit. c) dieses Abschnitts III. 1.).

b) PREOS Immo

(1) *Registereintragung und Sitz*

Die PREOS Immo hat ihren Sitz in Leipzig und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Leipzig unter HRB 34756 eingetragen. Die Geschäftsanschrift der PREOS Immo lautet: Landsteinerstraße 6, 04103 Leipzig.

(2) *Stammkapital und Gesellschafterstruktur*

Das im Handelsregister eingetragene Stammkapital der PREOS Immo beträgt EUR 25.000,00 und ist eingeteilt in 25.000 Geschäftsanteile im Nennbetrag von je EUR 1,00.

Alleinige Gesellschafterin der PREOS Immo ist die PREOS.

Größte Aktionärin der PREOS ist die publity AG mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 113794, („publity“) mit einer Beteiligungsquote von 92,7 %. Größter (mittelbarer) Aktionär der publity ist derzeit mit einer Beteiligungsquote von rund 87 % Herr Thomas Olek, wohnhaft in Frankfurt am Main, der über seine Vermögensverwaltungsgesellschaften TO-Holding GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main (Beteiligungsquote: rund 48 %) sowie TO Holding 2 GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main (Beteiligungsquote: rund 39 %) an der publity (mittelbar) beteiligt ist. Die übrigen rund 7,3 % der PREOS-Aktien befinden sich im

Streubesitz. Die publicity hat allerdings im Rahmen der Veröffentlichung einer Insiderinformation am 28. Mai 2020 mitgeteilt, dass Herr Thomas Olek sie darüber informiert habe, dass er sich in fortgeschrittenen Verhandlungen mit internationalen institutionellen Investoren über den Verkauf von Aktienpaketen an der publicity befinde, bei deren erfolgreichem Abschluss sich seine mittelbare Beteiligung an der publicity auf knapp unter 50 % des Grundkapitals reduzieren würde.

(3) *Unternehmensgegenstand*

Unternehmensgegenstand der PREOS Immo ist die Beteiligung an Gesellschaften sowie das Halten und Verwalten von Beteiligungen an Immobiliengesellschaften.

Die PREOS Immo darf andere Unternehmen erwerben, vertreten oder sich an Unternehmen beteiligen. Sie darf auch Geschäfte vornehmen, die der Erreichung und Förderung des Unternehmenszwecks dienlich sein können. Sie darf auch Zweigniederlassungen errichten.

(4) *Stellung der Gesellschaft in der Unternehmensgruppe und Organisationsstruktur*

Die PREOS Immo ist Teil der Unternehmensgruppe der PREOS („**PREOS-Gruppe**“). Alleingesellschafterin der PREOS Immo ist die PREOS.

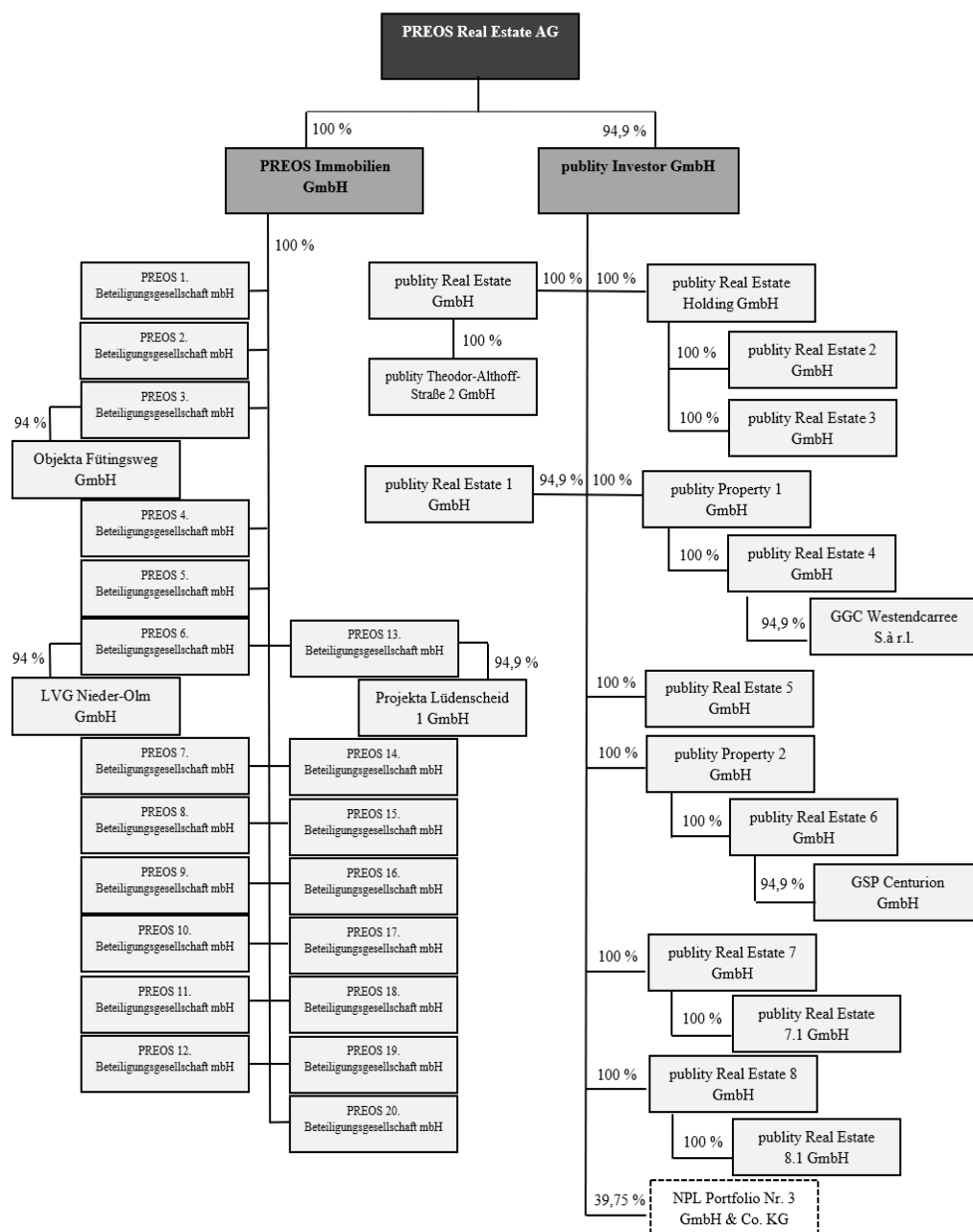
Die PREOS Immo fungiert – neben ihrer Schwestergesellschaft, der publicity Investor GmbH – als eine von zwei Zwischenholdings in der PREOS-Gruppe. Sie ist zu jeweils 100 % an zwanzig Tochtergesellschaften beteiligt (PREOS 1. Beteiligungsgesellschaft mbH bis PREOS 20. Beteiligungsgesellschaft mbH). Drei der Tochtergesellschaften (die PREOS 3. Beteiligungsgesellschaft mbH, die PREOS 6. Beteiligungsgesellschaft mbH und die PREOS 13. Beteiligungsgesellschaft mbH) halten zudem ihrerseits je 94 % bzw. – im Fall der PREOS 13. Beteiligungsgesellschaft mbH – 94,9 % der Geschäftsanteile an jeweils einer Immobiliengesellschaft (der Objekta Fütingsweg GmbH, der LVG Nieder-Olm GmbH bzw. der Projekta Lüdenscheid 1 GmbH).

Die von der PREOS Immo erworbenen Gewerbeimmobilien werden in der Regel mittelbar über die jeweils separaten Tochtergesellschaften erworben und gehalten. Der Erwerb der Gewerbeimmobilien erfolgt grundsätzlich entweder im Wege des Erwerbs von Vermögenswerten (Asset Deal) oder im Wege eines Anteilserwerbs (Share Deal). Von den bislang erworbenen Gewerbeimmobilien wurden drei Objekte jeweils im Wege eines Share Deals in Form des Erwerbs von Geschäftsanteilen an den drei Immobiliengesellschaften Objekta Fütingsweg GmbH, LVG Nieder-Olm GmbH und Projekta Lüdenscheid 1 GmbH erworben.

Die Objekta Fütingsweg GmbH hat einen Ergebnisabführungsvertrag mit der PREOS 3. Beteiligungsgesellschaft mbH und die LVG Nieder-Olm GmbH hat einen Ergebnisabführungsvertrag mit der PREOS 6. Beteiligungsgesellschaft mbH abgeschlossen. Die Projekta Lüdenscheid 1 GmbH hat keinen Ergebnisabführungsvertrag mit der PREOS 13. Beteiligungsgesellschaft mbH geschlossen. Daneben haben fünfzehn Tochtergesellschaften der PREOS Immo (PREOS 1. Beteiligungsgesellschaft mbH bis PREOS 15. Beteiligungsgesellschaft

mbH) jeweils einen Ergebnisabführungsvertrag mit der PREOS Immo abgeschlossen, die ihrerseits einen Ergebnisabführungsvertrag mit der PREOS abgeschlossen hat. Der zwischen der PREOS und der PREOS Immo bestehende Ergebnisabführungsvertrag kann und soll unverzüglich nach Vollzug der Transaktion außerordentlich gekündigt werden. Auch ein zwischen der PREOS und der PREOS Immo bestehendes Cash-Pooling soll mit Vollzug der Transaktion beendet werden.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Stellung der PREOS Immo in der PREOS-Gruppe:



(5) Geschäftstätigkeit der PREOS Immo

Seit ihrer Gründung im Jahre 2018 fungiert die PREOS Immo als Zwischenholding der PREOS, die sich als Halterin eines Bestands von renditestarken

Gewerbeimmobilien im deutschen Markt positionieren will. Seit Gründung wurden die folgenden zwölf Immobilien im Asset bzw. Share Deal erworben:

Objekt	Eigentümerin	Segment	Vermietbare Fläche (m²)	Leerstand (%)	WAULT (in Jahren)	Miete (TEUR p.a.)	Marktwert (TEUR)
Ratingen 1, Oberhausener Str. 33	PREOS 1. Beteiligungs-gesellschaft mbH	Gewerbe	1.646	0,0	9,7	339	5.150
Köln, Bergisch Gladbacher Str. 3 / Holweider Straße 2A	PREOS 2. Beteiligungs-gesellschaft mbH	Büro	3.593	0,0	6,7	729	13.700
Krefeld, Füttingsweg 34/36	Objekta Füttingsweg GmbH	Büro	13.241	0,0	9,7	1.220	19.200
Roßdorf, Arheiliger Weg 17	PREOS 4. Beteiligungs-gesellschaft mbH	Büro	4.762	0,2	8,6	591	9.400
Ratingen 2, Oberhausener Str. 33	PREOS 5. Beteiligungs-gesellschaft mbH	Büro	3.036	1,3	1,5	416	6.980
Nieder-Olm, Am Hahnenbusch 4	LVG Nieder-Olm GmbH	Büro	4.065	0,0	11,5	514	9.010
Sindelfingen, Böblinger Straße 130	PREOS 7. Beteiligungs-gesellschaft mbH	Büro	6.516	14,8	2,4	512	11.000
Grafing, Am Feld 32	PREOS 8. Beteiligungs-gesellschaft mbH	Büro/Labor	3.936	0,0	10,6	317	4.130
Waltrop, Im Wirrigen 25	PREOS 9. Beteiligungs-gesellschaft mbH	Büro/Labor	6.150	4,9	8,7	393	4.880
Ratingen 3, Oberhausener Str. 33	PREOS 10. Beteiligungs-gesellschaft mbH	Büro	5.464	0,0	9,7	729	12.200
Oberhausen, Emschertalstraße 12	PREOS 11. Beteiligungs-gesellschaft mbH	Büro	2.567	0,0	4,7	421	7.120
Lüdenscheid, Bahnhofstraße	Projekta Lüdenscheid 1 GmbH	Büro	8.585	8,7	3,9	381	6.400

Ebenso wie bei der GORE liegt der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit der PREOS Immo auf Gewerbeimmobilien in Metropolregionen in Deutschland. Dabei strebt die PREOS Immo aber den Erwerb von Immobilien mit einem (teils deutlich) höheren Marktwert an als die GORE, nämlich in der Größenordnung von EUR 10 Mio. bis EUR 40 Mio.

Der Immobilienbestand wird über ein externes Asset Management bewirtschaftet, das von der derzeitigen Mehrheitsaktionärin der PREOS, der publity, erbracht wird, mit dem Ziel, die erworbenen Immobilien nach Entwicklung erfolgreich zu bewirtschaften und ggf. bei sich bietenden Gelegenheiten auch nach nur kurzer Haltedauer mit Wertsteigerung wieder verkaufen zu können.

Der entsprechende Asset Management Vertrag besteht zwischen der publity und der PREOS, die die PREOS Immo im Innenverhältnis vollumfänglich und zeitlich unbeschränkt so gestellt hat und auch zukünftig (also auch nach Vollzug der Transaktion) so zu stellen hat, als wäre die PREOS Immo selbst Vertragspartei der publity. Auf Basis dieser Vertragsbeziehungen hat die PREOS Immo (mittelbar über die PREOS) zudem unbeschränkten Zugang zu der extensiven Immobilien-Pipeline der publity, die es der PREOS Immo ermöglicht, laufend den Ankauf attraktiver Gewerbeimmobilien innerhalb der vorstehend genannten Größenordnung von EUR 10 Mio. bis EUR 40 Mio. zu prüfen und ggf. auch zu vollziehen. Allein aus dieser Pipeline plant die PREOS Immo, im Zeitraum von 03/2021 bis 03/2022 Investitionen in Immobilien in einem Volumen von rund EUR 186 Mio. zu tätigen. Für den Zeitraum ab 03/2022 sind jährliche Investitionsvolumina in Immobilien von zunächst rund EUR 115 Mio. mit jährlichen Steigerungen um jeweils rund EUR 5 Mio. geplant. Der Asset Management Vertrag mit der publity, der eine wesentliche Grundlage dieser Planungen ist, hat eine feste Laufzeit von zehn Jahren bis zum Jahre 2028 und kann einseitig von der PREOS Immo (mittelbar über die PREOS) um weitere zehn Jahre verlängert werden.

Für die Identifizierung und den Erwerb von Immobilien in der Größenordnung von EUR 10 bis EUR 40 Mio. wird die PREOS Immo auch nach Durchführung der Transaktion weiterhin auf die umfängliche Immobilien-Pipeline der publity zugreifen können, so dass die Planungsgrundlage weiterhin gesichert ist. Die Identifizierung von geeigneten Investitionsobjekten erfolgt dabei durch regelmäßigen intensiven Kontakt zum weitreichenden Immobilien- und Bankennetzwerk und den zuständigen Work-Out-Abteilungen der publity. Aus diesem Netzwerk erhält die publity laufend Angebote für potentiell zu erwerbender Objekte, die sie an die PREOS Immo weitergeben wird.

Die zu erwerbenden Assets werden auf Basis der identifizierten potentiellen Anlageobjekte gefiltert. Vor der Investitionsentscheidung und dem Erwerb von Immobilien wird eine rechtliche Due Diligence von unabhängigen Rechtsanwaltskanzleien durchgeführt. Ferner erfolgt eine immobilienwirtschaftliche Due Diligence durch erfahrene Sachverständige für die Bewertung von unbebauten und bebauten Grundstücken, die sowohl die technische als auch die wirtschaftliche Betrachtung umfasst. Darüber hinaus wird durch international renommierte Immobilienexperten die Marktgängigkeit der Annahmen

zum Objekt-Businessplan verifiziert. Sämtliche Feststellungen dieser Due Diligence-Prüfungen sollen sicherstellen, dass regelmäßig die zuvor definierten (internen) Investitionskriterien erfüllt sind, so dass auf dieser Basis eine Investitionsentscheidung getroffen werden kann.

Im Rahmen des Immobilien Asset Managements der erworbenen Immobilien erfolgt die Vermarktung der Immobilien, die Betreuung von Mietern und insoweit die Optimierung der Mietsituation sowie die Steuerung von Property und Facility Management, um dadurch den Wert der Immobilien zu sichern bzw. zu steigern. Insbesondere durch den Abbau von Leerständen und durch die Optimierung bestehender Mietverträge soll die Attraktivität der Immobilie für potentielle Käufer gesteigert werden. Die Wertschöpfung erfolgt durch Umsetzung eines Manage-to-Core-Ansatzes, also die Wertsteigerung der Immobilien durch gezielte Maßnahmen des Asset Managements, wie z.B. technische Aufwertung, Verbesserung der Vermietungsquoten und der Mietvertragssituation. Ausgangspunkt dabei ist ein möglichst günstiger Einkauf der Immobilien.

c) Wirtschaftliche strategische Vorteile durch den Erwerb der Einbringungsanteile

(1) Überblick über den deutschen Wirtschaftsimmobiliemarkt

Sowohl die GORE als auch die PREOS bzw. die PREOS Immo sind geographisch gegenwärtig ausschließlich auf dem deutschen Markt tätig. Die Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes ist daher von maßgeblicher Bedeutung für die Geschäftstätigkeit der beiden Gesellschaften.

Trotz des nachlassenden Wirtschaftswachstums und einer schärferen Regulierung hat der Gewerbeimmobilienmarkt in Deutschland, angetrieben von der Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank und einem Mangel an Anlagealternativen, ein herausragendes Jahr 2019 hinter sich. Auch mit Blick auf geopolitische Unsicherheiten wie den schwelenden Handelskonflikt zwischen den USA und China entschieden sich Investoren verstärkt für Investments in „sichere Häfen“ wie Immobilien in Deutschland. Deutschland kann bei Investoren insbesondere mit politischer und wirtschaftlicher Stabilität punkten, was sich auch in den Zahlen für den deutschen Gewerbeimmobilienmarkt für 2019 widerspiegelt (vgl. Jones Lang LaSalle SE, Investmentmarktüberblick, Deutschland 4. Quartal 2019, S. 3).

Das Transaktionsvolumen auf dem deutschen Immobilienmarkt ist im letzten Quartal 2019 noch einmal kräftig gestiegen. Allein in diesem letzten Quartal betrugen die Transaktionsvolumina rund EUR 33,95 Mrd. und bestätigten damit den im Geschäftsjahr 2019 vorherrschenden positiven Trend (vgl. Jones Lang LaSalle SE, Investmentmarktüberblick, Deutschland 4. Quartal 2019, S. 2). Im gesamten Geschäftsjahr 2019 stieg das Transaktionsvolumen auf dem deutschen Immobilienmarkt auf knapp EUR 90 Mrd. gegenüber knapp EUR 80 Mrd. im Vorjahr. Ein signifikanter Anteil der Transaktionsvolumina entfiel mit rund EUR 70 Mrd. auf den Bereich Gewerbeimmobilien (Vorjahr: rund EUR 60 Mrd.). Damit konnte der Gewerbesektor 2019 einen historischen Umsatzrekord verzeichnen. Die Anlageklasse Büroimmobilien war dabei – insofern unverändert – dominierend (vgl. Ernst & Young Real Estate GmbH, Trendbarometer Immobilien-

Investmentmarkt 2020, S. 8/9 und 25).

Bundesweit war im Jahr 2019 ein Beschäftigungsaufbau um rund 270.000 auf rund 45,4 Mio. Beschäftigte zu verzeichnen. Ein Großteil der neuen Beschäftigten arbeitet im Büro. Die Zahl der Bürobeschäftigten erreichte fast 7,8 Mio. Ausgehend von dem durchschnittlichen Flächenbedarf pro Bürobeschäftigten von etwas mehr als 23 Quadratmetern wurde im Jahr 2019 insgesamt ein zusätzlicher Flächenbedarf von 2,4 Mio. Quadratmetern in Anspruch genommen. Dies entspricht einem Flächenzuwachs von rund 1,3 %. Entsprechend fiel die Leerstandsrate das neunte Jahr in Folge auf 3,5% im Jahr 2019. Die Leerstandsraten sind bundes- und regionsweit sehr unterschiedlich verteilt. Gerade in Ostdeutschland verzeichnen immer noch viele Städte zweistellige Leerstandsraten. In Deutschland gab es also vielerorts nicht nur Wohnungs-, sondern auch zunehmend Büro-Not. (Deutsche Bank Research, Ausblick auf den deutschen Immobilienmarkt 2020, S. 16.)

Die Engpässe im Büromarkt spiegelten sich auch in den Mieten wider. Im Jahr 2019 erreichten die durchschnittlichen Spitzenmieten über City-Lage, City-Randlage, Peripherie und Bürozentren hinweg bundesweit EUR 10,50 pro Quadratmeter, während die Durchschnittsmieten auf rund EUR 8,00 anstiegen. Das ist jeweils der höchste Wert seit Mitte der 1990er Jahre. (Deutsche Bank Research, Ausblick auf den deutschen Immobilienmarkt 2020, S. 17.)

Weit verbreitet unter Immobilienmarktteilnehmern war jedenfalls Anfang 2020 die Erwartung, dass der gegenwärtige Marktzyklus noch weiterhin anhalten wird, d.h. die grundlegenden Bedingungen fortbestehen werden. Ein Anstieg des Investmentvolumens wurde dagegen nicht erwartet, vielmehr ging die Mehrzahl der Marktteilnehmer von einer „Seitwärtsbewegung“ in 2020 aus – auch aufgrund möglicher konjunktureller Eintrübungen (vgl. Ernst & Young Real Estate GmbH, Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt 2020, S. 17).

Die jüngsten Auswirkungen der Sars-CoV-2 Pandemie könnten das insgesamt weiterhin positive Bild derweil trüben.

Für das Jahr 2020 rechnet die Bundesregierung mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 6,3 Prozent (preisbereinigt) (vgl. <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Dossier/wirtschaftliche-entwicklung.html>).

Im Vergleich zum ursprünglich erwarteten Wirtschaftswachstum entspricht dies sogar einem Rückgang um 7,6 Prozent.

Ferner wird für das Jahr 2020 teilweise mit einem Rückgang der bundesweiten Erwerbstätigen um gut 300.000 gerechnet. Als Folge des prognostizierten Rückgangs würde sich auch die benötigte Bürofläche im Jahr 2020 um 0,2 Mio. Quadratmeter oder rund 0,1 % des aktuellen Flächenbestandes reduzieren, wodurch die Leerstandsquote von 3,5 % auf 3,6 % ansteigen könnte. Daneben könnte die Corona-Virus-Krise eine langanhaltende Verlagerung von Arbeitsplätzen ins Homeoffice auslösen und dadurch letztlich die Nachfrage nach Büroraum reduzieren. Jedoch gibt es sehr unterschiedliche Erwartungen, sodass nur vereinzelt von einer Ausweitung von Homeoffice-Regelungen für das Jahr 2020 ausgegangen und mit keiner unmittelbaren Wirkung auf die Büronachfrage gerechnet wird

(Deutsche Bank Research, Ausblick auf den deutschen Immobilienmarkt 2020, S. 18.).

Obgleich der deutsche Immobilienmarkt in den ersten Monaten 2020 von der Corona-Virus-Krise geprägt war, waren nicht alle Segmente gleichermaßen betroffen. Während insbesondere im Hotelwesen und im Einzelhandel Umsätze einbrachen und Investoren in diesen Bereichen immer vorsichtiger agierten, zeigt sich eine andere Situation bei attraktiven Büroimmobilien in Deutschland. Die Nachfrage von internationalen Investoren jedenfalls nach Top-Immobilien in den Top-7-Städten Deutschlands ist nach wie vor sehr hoch. Laut Angaben von Jones Lang LaSalle (JLL) waren am Immobilien-Transaktionsmarkt in den ersten drei Monaten 2020 noch keine Auswirkungen der Corona-Virus-Krise bemerkbar. Laut JLL belief sich das Transaktionsvolumen am gesamtdeutschen Immobilienmarkt im ersten Quartal 2020 auf rund 28 Mrd. EUR, was einer Steigerung gegenüber dem Vorjahreszeitraum von 82 Prozent entspreche. In Büroimmobilien seien in den ersten drei Monaten rund 5 Mrd. EUR investiert worden (nach 5,9 Mrd. EUR im Vorjahreszeitraum). Eine verlässliche Prognose für 2020 lässt sich den Experten zufolge zwar noch nicht aufstellen, JLL verweist aber auf Faktoren, die auch weiterhin gelten. Nach wie vor gebe es zahlreiche institutionelle Investoren, die in Immobilien anlegen möchten. Insbesondere bei Büroimmobilien gebe es weiterhin eine Reihe (hochpreisiger) Gebote, zudem würden Core-Produkte in einer Krise besonders nachgefragt. (<https://www.jll.de/de/presse/deutscher-investmentmarkt-zum-ende-des-ersten-quartals-von-pandemie-noch-unbeeindruckt>).

Mieterhöhungen werden dagegen aufgrund der Corona-Virus-Krise teilweise frühestens in der zweiten Jahreshälfte 2020 erwartet und auch dann nur in moderatem Maße. Für 2021 werden die Mietsteigerungen dagegen bereits wieder bei rund 3 % verortet (Deutsche Bank Research, Ausblick auf den deutschen Immobilienmarkt 2020, S. 19).

Aus Sicht der langfristig orientierten Gesellschaft dürften die Auswirkungen der Corona-Virus-Krise insgesamt als wohl nur vorübergehend einzuordnen sein, worauf auch die schnelle Normalisierung der Börsenkurse nach den Verwerfungen im März 2020 hindeutet. Sollten sich Vermieter zukünftig krisenbedingt von Büroimmobilien trennen, sieht die Gesellschaft darin für sich und die PREOS Immo eine gute Gelegenheit, Marktopportunitäten zu nutzen und zum Verkauf stehende Objekte zu attraktiven Preisen zu erwerben und langfristig erfolgreich zu entwickeln.

(2) Strategische und wirtschaftliche Motivation für die Transaktion

Die Gesellschaft versteht sich als Immobilieninvestor mit einem aktiven Asset Management für gewerbliche Immobilien und plant, sich mittelfristig zu einem nachhaltigen Dividendenwert zu entwickeln. Hierzu strebt die Gesellschaft ein forciertes Wachstum an. Neben den laufenden Mieten sollen aufgrund der permanenten Arrondierung des Portfolios auch Veräußerungen zu laufenden Einnahmen führen, um kurzfristige Ertragspotenziale zu nutzen. Im Bereich der Gewerbeimmobilien mit einem Marktwert in der Größenordnung von ca. EUR 1 Mio. bis EUR 15 Mio. (wobei ein Objekt einen Marktwert von rund EUR 25 Mio.

erreicht) hat die Gesellschaft bereits ein attraktives Immobilienportfolio von vier Gewerbeimmobilien angelegt. Beschränkt auf dieses Marktsegment nutzt die Gesellschaft aufgrund eines eigenen Asset Management Vertrags mit der pubilty deren extensive Immobilien-Pipeline.

Die Transaktion würde es der Gesellschaft nun ermöglichen, auch im Segment der höherpreisigen Gewerbeimmobilien (EUR 10 Mio. bis EUR 40 Mio.) einen Zugang zu der extensiven Immobilien-Pipeline und dem ausgeprägten Netzwerk und Know-how der pubilty zu erlangen. Dieser Zugang ist der Gesellschaft derzeit verschlossen, weil der mit der pubilty bestehende Asset Management Vertrag der GORE ein vorrangiges Zugangsrecht zu Immobilien aus der pubilty Pipeline nur in der Größenordnung ihres Marktwertes zwischen EUR 1 Mio. bis EUR 15 Mio. einräumt und ein anderweitiger Zugang zu den höherpreisigen Gewerbeimmobilien kurzfristig für die Gesellschaft *stand alone* kaum realisierbar erscheint. Vor dem Hintergrund der von der PREOS getroffenen strategischen Entscheidung, sich zukünftig ausschließlich auf das Segment der hochpreisigen Premium-Gewerbeimmobilien in Top-Lagen zu fokussieren, hat sich die Chance für die Gesellschaft ergeben, über den Erwerb der 89,9 %igen Beteiligung an der PREOS Immo und den für die PREOS Immo geltenden Asset Management Vertrag mit der pubilty AG einen unmittelbaren Zugang auch zu dem höherpreisig Segment der Gewerbeimmobilien in einer Größenordnung von Marktwerten bis EUR 40 Mio. zu erhalten. Insbesondere waren die pubilty und die PREOS auch nicht dazu bereit, der Gesellschaft diesen Zugang auf rein vertraglicher Grundlage zu gewähren, sondern nur im Wege der Übernahme des von der PREOS in Zusammenarbeit mit der pubilty bereits eigenständig aufgebauten Geschäftsbereichs in diesem Immobiliensegment, von dem sich die PREOS im Zuge ihrer Fokussierung ausschließlich auf die hochpreisigen Premium-Immobilien insgesamt trennen will.

Die Gesellschaft erhält mit der Transaktion nun die Möglichkeit, ihr Immobilienportfolio auch auf das Segment der höherpreisigen deutschen Gewerbeimmobilien in einer Größenordnung von bis zu EUR 40 Mio. zu erweitern und deutlich schneller und großvolumiger auszubauen, als bisher möglich und geplant, um die Opportunitäten des deutschen Gewerbeimmobilienmarkts dabei auch in diesem Segment bestmöglich nutzen zu können. Zudem erwirbt die Gesellschaft einen äußerst attraktiven Grundbestand der bereits erworbenen Immobilien der PREOS Immo als Ausgangsbasis für das weitere Wachstum in diesem Segment hinzu und kann damit insbesondere auch gegenüber zukünftigen Finanzierungspartnern einen erfolgreichen *track record* aufzeigen. Die Gesellschaft wird darüber hinaus über die Einbindung in den pubilty-Konzern die guten Beziehungen der pubilty und der PREOS in den Bankensektor sowie zu nationalen und internationalen Investoren noch besser nutzen können, als allein über den bisher bestehenden Asset Management Vertrag.

Insgesamt erreicht die Gesellschaft mit der Transaktion eine massive Wachstumsbeschleunigung, und zwar sowohl im Bereich der Immobilienakquisition als auch der Immobilienfinanzierung. Als eine wesentliche Komponente für die Realisierung des angestrebten Wachstums schätzt die Gesellschaft die noch zur Verfügung stehende Zeitschiene ein, innerhalb derer ein signifikanter Immobilienbestand aufzubauen ist, um langfristig in diesem Segment

erfolgreich zu sein. Daher soll bereits kurzfristig eine kritische Größe im eigenen Immobilienbestand erreicht werden. Aufgrund der hervorragenden Marktvernetzung der publity und der PREOS ergibt sich damit die Chance für die Gesellschaft, Immobilien in einer deutlich höheren Größenordnung von bis zu EUR 40 Mio. kurzfristig unter Marktwert zu erwerben und hierdurch den sog. NAV (*Net Asset Value*) der Gesellschaft und damit zugleich der GORE-Aktien zu steigern.

(3) *Einbindung in einen Immobilienkonzern bei gleichzeitiger Wahrung der operativen Eigenständigkeit*

Mit der Transaktion bietet sich für die Gesellschaft die einmalige Gelegenheit, mit dem Erwerb der Einbringungsanteile eine Mehrheitsbeteiligung an einem Immobilienunternehmen zu erwerben, das über den vertraglich langfristig abgesicherten Zugang zu der extensiven Immobilien-Pipeline der publity im Segment höherpreisiger Gewerbeimmobilien (EUR 10 Mio. bis EUR 40 Mio.) bereits eine sehr gute Marktpositionierung innehat.

Die publity ist im Schwerpunkt ein etablierter Immobilien Asset Manager mit langjähriger Erfahrung, einer breiten Wertschöpfungskette und einem starken Netzwerk. Als Asset Manager gehört die publity seit Jahren zu den etablierten und erfolgreichen Playern am deutschen Büroimmobilienmarkt. Die publity hat sich auf Büroimmobilien in Deutschland spezialisiert mit dem Fokus auf sehr guten Lagen der Top-10-Standorte und zunehmend auch auf Randlagen von Metropolen. publity hat seit 2011 bereits mehr als 1.100 Immobilientransaktionen gemeinsam mit externen Partnern erfolgreich umgesetzt. Die publity verfügt über einen sehr guten Zugang zu attraktiven Immobilien und kann dabei auf ein tragfähiges Netzwerk im Immobilienmarkt und in den Work-out-Abteilungen von Finanzinstituten bauen. Positiv wirkt sich auch die von der publity aufgebaute eigene Datenbank aus, die aktuell rund 9.500 Büroimmobilien umfasst. Jährlich wird eine Vielzahl an Objekten geprüft und die publity gibt nur Kaufangebote ab, wenn genau definierte Preis- und Renditebedingungen erfüllt werden. publity zeichnet sich am Markt durch eine hohe Transaktionsgeschwindigkeit aus. Im Durchschnitt liegen zwischen der ersten Objektprüfung und einem Ankauf nur vier bis acht Wochen. Für einen effizienten Ankaufsprozess sorgt auch die langjährige Zusammenarbeit mit renommierten Partnern.

Durch den Erwerb von 89,9 % der Geschäftsanteile an der PREOS Immo, infolgedessen die PREOS (und damit mittelbar auch die publity) zugleich eine Mehrheitsbeteiligung von 59,89 % am Grundkapital der Gesellschaft erwirbt, wird die Gesellschaft Teil eines Immobilienkonzerns, innerhalb dessen die Gesellschaft ihre Eigenständigkeit als börsennotiertes Unternehmen gleichwohl uneingeschränkt aufrechterhalten wird. Zwischen der publity, der PREOS und der Gesellschaft besteht Einigkeit, dass die Gesellschaft in keiner Weise in die PREOS oder die publity eingegliedert oder von diesen geführt oder gesteuert werden wird, sondern ihre Unabhängigkeit bewahrt, zugleich aber von der Positionierung der publity und der PREOS im Gewerbeimmobilienmarkt über die (mittelbare) vertragliche Anbindung der PREOS Immo an die publity maximal profitiert. Damit erschließt sich die Gesellschaft mit publity und PREOS als Partnern einen extensiven

Marktzugang zu höherpreisigen Büroimmobilien in Deutschland, den Zugang zu ausgeprägtem Know-how im Asset Management sowie eine weitere Sourcingquelle für neue, attraktive Objekte und damit vor allem weitere signifikante Ertragsquellen.

Über ihre fortbestehende Eigenständigkeit als börsennotiertes Unternehmen besteht für die Gesellschaft zudem weiterhin die Möglichkeit, sich die am Kapitalmarkt bestehenden zusätzlichen Finanzierungsquellen zu erschließen und somit auch auf diesem Wege ihr geplantes Wachstum schneller und effektiver umzusetzen.

(4) *Vorteile für die Gesellschaft und die Aktionäre*

Für die Gesellschaft und ihre Aktionäre ergibt sich durch den Erwerb der Einbringungsanteile die Chance, ein deutlich schnelleres Wachstum des Unternehmens insbesondere auch im Segment der höherpreisigen Gewerbeimmobilien (EUR 10 Mio. bis EUR 40 Mio.) zu erreichen und damit langfristig auch attraktive und nachhaltige Dividenden zu erwirtschaften.

Insbesondere können im Einzelnen nachfolgende Vorteile ausgenutzt werden:

- Erwerb des Zugangs zur extensiven Immobilien-Pipeline und dem ausgeprägten Netzwerk und Know-how der PREOS und der publity im Segment der höherpreisigen Gewerbeimmobilien (EUR 10 Mio. bis EUR 40 Mio.), um das Immobilienportfolio der Gesellschaft unter Ausnutzung von Marktopportunitäten möglichst schnell ausbauen zu können.
- Durch den Erwerb der PREOS Immo und die Einbringung in die PREOS-Gruppe (und damit zugleich auch in den Konzern der publity) steigt zugleich die Wahrnehmung der Gesellschaft am Kapitalmarkt unmittelbar. Dies führt zu einem verbesserten Zugang zu Fremd- und Eigenkapital, der die Basis für das weitere Wachstum der Gesellschaft ist. Somit können die bestehenden Marktchancen weiterhin zeitnah genutzt und das Wachstum der Gesellschaft deutlich beschleunigt werden, was wiederum zu einer nachhaltigen Ertragsbasis in der Zukunft führt und somit das Unternehmensrisiko bei ggf. zu erwartenden Marktabschwüngen reduziert.
- Infolge der Durchführung der Transaktion erhält die Gesellschaft mit der PREOS einen unmittelbaren und mit der publity einen mittelbaren neuen Mehrheitsaktionär. Von beiden Gesellschaften ist zu erwarten, dass sie die bestehenden Geschäftsbeziehung zwischen der publity, der PREOS und der PREOS Immo und den damit begründeten Zugang der PREOS Immo zu der extensiven Immobilien-Pipeline im Marktsegment der höherpreisigen Gewerbeimmobilien (EUR 10 Mio. bis EUR 40 Mio.) bereits aufgrund dieser Beteiligungen an der Gesellschaft und den dadurch entstehenden Erfolgchancen in besonderem Maße unterstützen und fördern werden.
- Möglichkeit zur kurz- bis mittelfristigen Steigerung der wirtschaftlich relevanten Erfolgsparameter der Gesellschaft, wie EBIT, NAV, Marktkapitalisierung und Börsenkurs.

2. Darstellung der geplanten Transaktion

Der Erwerb der Einbringungsanteile durch die Gesellschaft erfolgt, indem diese von der PREOS im Zuge der von der Hauptversammlung zu beschließenden Sachkapitalerhöhung in die Gesellschaft eingebracht werden. Zu diesem Zweck haben Vorstand und Aufsichtsrat der für den 14. Juli 2020 einberufenen ordentlichen Hauptversammlung den Vorschlag unterbreitet, der Durchführung der Sachkapitalerhöhung zuzustimmen.

Als Zeichner der im Rahmen der Sachkapitalerhöhung auszugebenden Neuen Aktien wird die PREOS zugelassen, mit der die Gesellschaft einen Einbringungsvertrag über die Übertragung der Einbringungsanteile an die Gesellschaft gegen Ausgabe der Neuen Aktien schließen wird. Der Abschluss des Einbringungsvertrages ist für den Zeitpunkt vorgesehen, zu dem feststeht, dass die Transaktion durchgeführt werden kann, also insbesondere, nachdem die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft am 14. Juli 2020 die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft wie in Tagesordnungspunkt 8 vorgesehen beschlossen hat und die Eintragung dieses Beschlusses in das Handelsregister sichergestellt ist. Vollzug kann mithin nur eintreten, wenn die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft am 14. Juli 2020 dem Tagesordnungspunkt 8 der Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung, der dieser Bericht als Anlage beigelegt ist, zustimmt. Die Anmeldung zur Eintragung der Sachkapitalerhöhung in das Handelsregister der Gesellschaft erfolgt nach Vorliegen der Voraussetzungen für dessen Eintragung (insbesondere für den Fall anhängiger Anfechtungsklagen, dem Abschluss eines Freigabeverfahrens, in dem die Gesellschaft obsiegt, gemäß § 246a AktG).

a) Gegenleistung für die Einbringung der Einbringungsanteile

Als Gegenleistung für die von ihr in die Gesellschaft einzubringenden Einbringungsanteile erhält die PREOS 22.475.000 Neue Aktien und damit eine Beteiligung an der Gesellschaft im Umfang von rund 59,89 % am Grundkapital.

Die Neuen Aktien werden zu einem Ausgabebetrag von EUR 1,00 je Stückaktie ausgegeben und sind ab dem 1. Januar 2020 gewinnberechtigt.

Die Differenz zwischen dem Ausgabebetrag der Neuen Aktien und dem Einbringungswert der Sacheinlagegegenstände, also der Einbringungsanteile, soll der Kapitalrücklage nach § 272 Absatz 2 Nr. 4 HGB (sog. schuldrechtliches Agio) zugewiesen werden.

b) Vertragliche Grundlagen

Die Gesellschaft und die PREOS haben sich am 5. Juni 2020 über die Eckpunkte der Transaktion verständigt und werden im Nachgang der Beschlussfassung der Hauptversammlung einen Einbringungsvertrag abschließen, der den Erwerb der Einbringungsanteile im Wege der Sachkapitalerhöhung durch die Gesellschaft regelt.

Der Einbringungsvertrag wird folgende wesentliche Inhalte haben:

(1) Transaktionsbeschreibung

PREOS wird die Einbringungsanteile im Wege einer Sachkapitalerhöhung in die

Gesellschaft einbringen und dafür die Neuen Aktien erhalten.

(2) *Übergangsstichtag/Gewinnbezugsrecht*

Übergangsstichtag für die Transaktion wird der 1. Januar 2020 sein. Die Gewinne des laufenden Geschäftsjahres 2020 werden also bereits der Gesellschaft zustehen.

(3) *Gegenleistung*

Die Gegenleistung für die Einbringungsanteile wird durch die Ausgabe der Neuen Aktien an die PREOS erbracht.

Ein Kaufpreisanpassungsmechanismus wird im Einbringungsvertrag nicht vorgesehen sein und ist aufgrund der Bestimmung der Gegenleistung durch Ausgabe von Aktien rechtlich auch nur sehr schwer umsetzbar.

(4) *Garantien der PREOS*

Der Einbringungsvertrag wird übliche selbständige Garantieverprechen bezogen auf die PREOS Immo im Hinblick auf deren Rechts- und Kapitalverhältnisse, die Richtigkeit der Jahresabschlüsse, die Ordnungsgemäßheit des laufenden Geschäftsbetriebes, den von ihr und ihren Beteiligungsgesellschaften gehaltenen Grundbesitz, bestehende Vertrags- und Haftungsverhältnisse, das Bestehen öffentlich-rechtlicher Genehmigungen und Versicherungen sowie das Nichtvorliegen von Rechtsstreitigkeiten sowie die üblichen Steuergarantien enthalten.

(5) *Steuerrechtliche Freistellung*

Die PREOS wird die Gesellschaft von Steuerverpflichtungen für noch nicht entrichtete Steuern, die gegen die PREOS Immo festgesetzt werden, freistellen.

(6) *Haftungsbeschränkung*

Ansprüche aus dem Einbringungsvertrag wird die Gesellschaft nur dann geltend machen können, wenn der einzelne Anspruch EUR 10.000,00 und der Gesamtbetrag aller Ansprüche EUR 50.000,00 (Freigrenze, so dass auf den Gesamtbetrag gehaftet wird) übersteigt. Ausgenommen hiervon werden allerdings bestimmte Title-Garantien, d.h. solche Garantien, die das Eigentum an den Einbringungsanteilen und die Berechtigung zu deren Übertragung betreffen, Steuerfreistellungsansprüche und Steuergarantien, sein.

Im Übrigen wird die PREOS für Garantieansprüche lediglich bis zu einem Höchstbetrag von EUR 10 Mio. haften, wobei diese Haftungshöchstgrenze nicht für die Verletzung bestimmter Title-Garantien und für Garantieansprüche aus vorsätzlich unzutreffend abgegebenen Garantien der PREOS gelten wird. Diese Haftungsbegrenzung wird auch nicht für die steuerlichen Freistellungen gelten.

Die Maximalhaftung der PREOS aus dem Einbringungsvertrag wird auf den angesetzten Wert des Ausgabebetrages der Neuen Aktien begrenzt sein.

(7) *Verjährung*

Normale Garantieansprüche werden mit Ablauf des zweiten Jahrestages und Ansprüche aus der Verletzung sog. Title-Garantien mit Ablauf des fünften Jahrestages der Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung im Handelsregister verjähren.

Für Ansprüche aus der Verletzung von Steuergarantien sowie aus Steuerfreistellungen wird eine gesonderte Verjährungsfrist von sechs Monaten, nachdem der Bescheid für die entsprechende Steuer formell und materiell bestandskräftig geworden ist, gelten.

Ansprüche der PREOS aus dem Einbringungsvertrag werden demgegenüber innerhalb der im BGB geregelten Fristen verjähren.

(8) *Weitergehende Verpflichtungen der PREOS*

Die PREOS wird sich im Einbringungsvertrag verpflichten, den Geschäftsbetrieb der PREOS Immo und ihrer unmittelbaren und mittelbaren Beteiligungsgesellschaften bis zur wirksamen Einbringung der Einbringungsanteile in die Gesellschaft ausschließlich im gewöhnlichen Geschäftsgang zu führen.

(9) *Sonstige Regelungen*

Der Einbringungsvertrag wird im Übrigen die üblichen Regelungen eines Unternehmenskaufvertrages zur Vertraulichkeit, zu Kosten und Verkehrssteuern, wechselseitigen Mitteilungen und Schlussbestimmungen enthalten. Für Rechtsstreitigkeiten wird eine Schiedsklausel mit dem Schiedsstandort Frankfurt am Main vorgesehen werden.

3. **Erläuterung und Begründung des Austauschverhältnisses**

Die Neuen Aktien werden zum Erwerb der Einbringungsanteile ausgegeben bzw. gewährt. Grundlage für die Ermittlung der Angemessenheit des Wertes der Einbringungsanteile und des Austauschverhältnisses von 1.000:1 (1.000 Neue Aktien gegen einen Einbringungsanteil – „**Austauschverhältnis**“) bildet eine gemäß der sog. DCF-Methode von einem Wirtschaftsprüfungsunternehmen erstellte Unternehmensbewertung der PREOS Immo, die sich aus einer von der PREOS für die PREOS Immo erstellten Unternehmensplanung ableitet und die dem Vorstand der Gesellschaft von der PREOS vorgelegt worden ist („**PREOS-Unternehmensbewertung**“). Die PREOS-Unternehmensbewertung sowie die ihr zugrunde liegende Unternehmensplanung hat der Vorstand der Gesellschaft einer eigenen Prüfung unterzogen. Zu diesem Zweck hat der Vorstand die von der PREOS Immo bereits vorgenommenen und geplanten weiteren Immobilienkäufe auf der Grundlage der im Rahmen des jeweiligen Ankaufsprozesses von externen rechtlichen, steuerlichen und technischen Beratern erstellten Due Diligence-Berichte, der jeweils abgeschlossenen bzw. entworfenen Ankaufverträge sowie der Finanzierungsdokumentationen und der eingeholten Wertgutachten überprüft (*Due Diligence*). Der Vorstand hat dabei nicht nur geprüft, ob die Einbringungsanteile den geringsten Ausgabebetrag der Neuen Aktien erreichen, sondern auch, ob die im Rahmen der Sachkapitalerhöhung einzubringenden Einbringungsanteile gemäß dem Austauschverhältnis dem vollen, inneren Wert der Neuen Aktien entsprechen.

Die Bewertung erfolgte dabei zum 31. März 2020.

Nach eingehender Überprüfung der PREOS-Unternehmensbewertung auf der Grundlage der eigenen Due Diligence-Ergebnisse macht sich der Vorstand die in der Unternehmensbewertung enthaltenen Aussagen zur Planungsrechnung, zur Bewertungsmethodik und insoweit zu den Ergebnissen zu eigen.

Darüber hinaus hat der Vorstand zur Bewertung der Gesellschaft eine eigene Unternehmensplanung erstellt, die Grundlage einer ebenfalls von der PREOS in Auftrag gegebenen Bewertung der GORE durch dieselbe Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geworden ist („**GORE-Unternehmensbewertung**“ und gemeinsam mit der PREOS-Unternehmensbewertung die „**Unternehmensbewertungen**“). Die Bewertung der GORE erfolgte unter Ansatz derselben Bewertungskriterien gemäß der DCF-Methode wie die Bewertung der PREOS Immo. Nach eingehender Überprüfung der GORE-Unternehmensbewertung macht sich der Vorstand auch die in der GORE-Unternehmensbewertung enthaltenen Aussagen zur Planungsrechnung, zur Bewertungsmethodik und insoweit zu den Ergebnissen zu eigen.

Der Vorstand hat die Angemessenheit des Austauschverhältnisses auf Grundlage dieser nach gleichen Methoden erfolgten Unternehmensbewertungen beurteilt. Zusätzlich wurde vom Vorstand auch ein Dreimonatsdurchschnittskurs (analog § 31 WpÜG i.V.m. § 5 WpÜGAngVO) der GORE-Aktien ermittelt. Ein Vergleich von Börsenkursen als Maßstab ist jedoch nicht möglich, da die PREOS Immo als Zwischenholding der PREOS nicht börsennotiert ist.

Der Vorstand kommt auf Grundlage der vorgenommenen Unternehmensbewertungen zu dem Ergebnis, dass das Austauschverhältnis und damit der Ausgabebetrag in Form des Wertes der Einbringungsanteile für die Neuen Aktien angemessen ist.

Nachfolgend wird zunächst auf die gewählte Bewertungsmethodik eingegangen, bevor die Ergebnisse der Bewertung der Gesellschaft und der Einbringungsanteile, jeweils separat, dargestellt werden. Anschließend werden die Feststellungen des Vorstands zur Angemessenheit des Austauschverhältnisses sowie des Bezugsrechtsausschlusses auf Grundlage der ermittelten Werte zusammengefasst.

a) Bewertungsmethodik

(1) Anforderungen an die Festlegung des Austauschverhältnisses gemäß § 255 Absatz 2 AktG

Die Festlegung des Preises für die Ausgabe der neu zu schaffenden Aktien darf gem. § 255 Absatz 2 AktG nicht unangemessen niedrig sein. Dabei hat die Bestimmung der Gegenleistung nach anerkannten Bewertungsmethoden und Wertmaßstäben zu erfolgen. Als Bewertungsmethoden anerkannt und gebräuchlich bei Unternehmen des Immobiliensektors sind insbesondere Unternehmensbewertungen nach (i) der DCF-Methode, (ii) einem Vergleich von aktuellen Börsenkursen, (iii) gewichteten Durchschnittskursen, insbesondere gem. § 31 Absatz 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 5 Absatz 1 und 3 WpÜGAngVO, (iv) EPRA-NAV-Bewertungen, (v) sog. Multiples, (vi) anderen kennzahlenbasierten Wertermittlungen und (vii) Marktstudien.

Die Bewertung einer Zielgesellschaft und der für ihren Erwerb zu leistenden Gegenleistung hat nach der herrschenden Meinung in der rechtswissenschaftlichen Literatur und in der Rechtsprechung grundsätzlich nach gleichen oder vergleichbaren Maßstäben zu erfolgen (sog. Postulat der Methodengleichheit). Diesem Postulat entspricht die hier erfolgte Verwendung der beiden jeweils auf der DCF-Methode basierenden Unternehmensbewertungen.

Zwar wird für den Fall einer Sachkapitalerhöhung, bei der die kapitalerhöhende Gesellschaft, nicht jedoch die einzubringende Zielgesellschaft börsennotiert ist, in der rechtswissenschaftlichen Literatur teilweise zusätzlich der Börsenkurs als Untergrenze für die Bewertung der Gegenleistung herangezogen. Nach Auffassung des Vorstands kann Letzteres jedoch allenfalls dann gelten, wenn der Börsenkurs tatsächlich einen verlässlichen Parameter liefern kann, um hieraus Rückschlüsse auf den tatsächlichen Unternehmenswert zu liefern. Dies ist angesichts der jungen Börsenhistorie und der bisherigen Zusammensetzung des Aktionärskreises und der damit verbundenen Illiquidität der GORE-Aktie jedoch nicht der Fall. Die Illiquidität der GORE-Aktie zeigt sich nach Auffassung des Vorstands insbesondere anhand des relativ geringen Handelsvolumens und des relativ großen Spreads zwischen Geld- und Briefkursen. Nachdem sich aufgrund von in die Zukunft gerichteter Planungsannahmen ein Unternehmenswert der GORE von rund EUR 8,00 je GORE-Aktie ergeben hat, hält der Vorstand allein den Ansatz dieses Wertes unabhängig von den aktuellen Börsenkursentwicklungen für angemessen, zumal dieser Wert deutlich über dem nach der EPRA-NAV-Methode ermittelten NAV je GORE-Aktie zum 31. Dezember 2019 liegt.

Daher hat der Vorstand im vorliegenden Fall entschieden, als einheitliche Bewertungsmethode für die Angemessenheit des Umtauschverhältnisses Wertansätze auf Basis der vorliegenden Unternehmensbewertungen gemäß der DCF-Methode zu verwenden.

(2) Unternehmenswertkonzept

Der Vorstand hat die von der PREOS zur Verfügung gestellte PREOS-Unternehmensbewertung der PREOS Immo sowie die dieser zugrunde liegende Unternehmensplanung eingehend untersucht, die dort aufgeführten wertbestimmenden Parameter geprüft und sich zu eigen gemacht. Insbesondere hat sich der Vorstand mit den zukunftsbezogenen Aussagen zur weiteren Entwicklung der PREOS Immo, die in der Unternehmensplanung angesetzt sind und die einen Großteil des Wertes der PREOS Immo ausmachen, intensiv beschäftigt und diese in die eigenen Wertbetrachtungen übernommen.

Für die Bewertung der Gesellschaft hat der Vorstand die von ihm selbst erstellte Unternehmensplanung und den hieraus im Rahmen der GORE-Unternehmensbewertung abgeleiteten Unternehmenswert zunächst zusätzlich ins Verhältnis gesetzt zu einer analog § 31 WpÜG i.V.m. § 5 WpÜGAngVO durchgeführten Wertermittlung auf Basis des durchschnittlichen Börsenkurses der GORE-Aktien der letzten drei Monate vor dem 5. Juni 2020. Ferner hat der Vorstand eine Wertermittlung nach der EPRA-NAV-Methode vorgenommen und den NAV der GORE-Aktien zum 31. Dezember 2019 ermittelt. Dabei hat der

Vorstand festgestellt, dass der im Rahmen der GORE-Unternehmensbewertung ermittelte Wert je GORE-Aktie (EUR 8,00) jedenfalls nicht wesentlich unter dem volumengewichteten Durchschnittskurs der letzten drei Monate vor dem 5. Juni 2020 und deutlich über dem nach der EPRA-NAV-Methode ermittelten NAV je GORE-Aktie zum 31. Dezember 2019 liegt. Ebenso wie die PREOS-Unternehmensbewertung hat sich der Vorstand nach eingehender Prüfung auch die GORE-Unternehmensbewertung zu eigen gemacht.

(3) *Maßstab zur Plausibilisierung der Unternehmensbewertungen*

Neben den genannten Unternehmenswertkonzepten hat der Vorstand marktbezogene Erkenntnisse wie z. B. Studien über den Immobilienmarkt Deutschland (Frühjahrgutachten Immobilienwirtschaft 2020 des Rates der Immobilienweisen; bulwiengesa 03/2019 – Sekundärstandorte) ausgewertet und zur Plausibilisierung herangezogen, ohne daraus jedoch konkrete Wertermittlungen abzuleiten.

(4) *Allokation von Synergien*

Sämtliche verwendeten Unternehmenswertkonzepte wurden auf der Basis sog. „stand alone“-Betrachtungen, das heißt auf Basis der Unternehmenswerte vor Abschluss der Transaktion, aufgestellt. Mögliche Synergie-Effekte zwischen den betrachteten Unternehmen sind nicht in die Bewertung einbezogen worden.

b) GORE German Office Real Estate AG

Wie in der Beschreibung der Transaktionsstruktur dargelegt, hat sich der Vorstand entschieden, die als Gegenleistung für die Einbringung der Einbringungsanteile zu leistenden Neuen Aktien auf der Basis einer Unternehmensplanung und der daraus resultierenden Cash Flow-basierten Wertermittlung gemäß der DCF-Methode zu bewerten.

Der aus dieser Unternehmensplanung resultierende Wert der GORE-Aktie wurde in einer Spannbreite ermittelt, die sich um EUR 8,00 je Aktie bewegt, und berücksichtigt auch wesentliche zukunftsbezogene Erwartungen und Schätzungen. Dabei wurde eine mit der Bewertung der PREOS Immo identische Bewertungsmethode auf den Stichtag 31. März 2020 angewendet, wie sie nachfolgend unter lit. c) für die Bewertung der PREOS Immo im Detail beschrieben wird, wobei der WACC-Satz im Rahmen der GORE-Unternehmensbewertung mit 5,04 % angesetzt wurde (zum WACC-Satz der PREOS Immo siehe unten unter lit. c)).

Der Vorstand hat sich im Rahmen der Spannbreite entschieden, die GORE-Aktie mit einem inneren Wert von EUR 8,00 je Aktie zu bewerten.

Dieser Wert liegt deutlich über dem nach der EPRA-NAV-Methode letztmalig zum 31. Dezember 2019 ermittelten NAV je GORE-Aktie, der sich in der Zeit zwischen dem 31. Dezember 2019 und dem 5. Juni 2020 nicht wesentlich verändert hat.

Der auf der Grundlage der DCF-Methode ermittelte Ausgabebetrag der Neuen Aktien ist nach Überzeugung des Vorstands nicht unangemessen niedrig und überdies aufgrund

des Postulats der Methodengleichheit allein maßgeblich.

c) PREOS Immobilien GmbH

(1) Feststellung zur Unternehmensbewertung der PREOS Immo

Die dem Vorstand vorliegende Unternehmensbewertung der PREOS Immo wurde von der PREOS für die PREOS Immo erstellt. Der Vorstand hat sich nach Prüfung der Unternehmensbewertung dazu entschlossen, sich die vorliegende Unternehmensplanung weitestgehend zu eigen zu machen.

Gemäß IDW S1 (Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen) bestimmt sich der Wert eines Unternehmens unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner (Nettoeinnahmen als Saldo von Ausschüttungen bzw. Entnahmen, Kapitalrückzahlungen und Einlagen). Zur Ermittlung dieses Barwertes wird ein Kapitalisierungszinssatz verwendet, der die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage repräsentiert. Danach wird der Wert des Unternehmens allein aus seiner Ertragskraft, d.h. seiner Eigenschaft, finanzielle Überschüsse zu erwirtschaften, abgeleitet (IDW S1 Tz. 4). Die Planung und die daraus abgeleitete Unternehmensbewertung gemäß der DCF-Methode wurde vom Vorstand überprüft. Es handelt sich bei der vorliegenden Unternehmensbewertung ausdrücklich nicht um ein vollständiges Unternehmenswertgutachten im Sinne von IDW S1, die angesetzten Zinssätze bewegen sich jedoch allesamt innerhalb der vom IDW gesetzten Vorgaben.

Die Bewertung der PREOS Immo basiert dabei auf drei Wertbeiträgen:

1. Wertbeitrag des Teilkonzerns der PREOS Immo zum 31. März 2020 mit den im Bestand befindlichen Objekten („Ist-NAV“);
2. Wertbeitrag von geplanten Objekterwerben („Pipeline“ und „Asset Growth“) zum weiteren Aufbau des Gewerbeimmobilienportfolios;
3. Laufender Wertbeitrag der PREOS Immo aus der Annahme fiktiver Liquidationserlöse bei einer Langzeitbetrachtung („Liquidationserlös“).

Wesentlicher Werttreiber der PREOS Immo ist dabei aus Sicht der Gesellschaft die Fähigkeit der PREOS Immo, durch aktives Asset Management erworbene Immobilien zu entwickeln und ertragsstark zu bewirtschaften oder auch opportunistisch zu veräußern. Prägend für die Ertragskraft ist daher neben einem laufenden Vermietungsergebnis auch ein geplantes Verkaufsergebnis. Der erwartete Verkaufspreis, der Grundlage des jeweils berechneten Wertbeitrages ist, wurde dabei aus bereits realisierten oder kurzfristig zu realisierenden Objektverkäufen bzw. aus erhaltenen Angebotsindikationen (z. B. Letter of Intent) abgeleitet und objektspezifisch in die Zukunft extrapoliert.

Die Wertbeiträge 2 und 3 wurden über eine Cash Flow-Ermittlung über einen Zeitraum von 10 Jahren (03/2020 bis 03/2030) und einen fiktiven Liquidationserlös berechnet.

Die angewendete Wertermittlung ist damit als Bewertung verschiedener Wertbeiträge („sum-of-the-parts“) angelegt. Für die Wertbeiträge werden dabei unterschiedliche Diskontierungszinsen, die nach dem WACC-Konzept gewogener durchschnittlicher Kapitalkosten ermittelt sind, angesetzt.

(2) *Kapitalisierungszinssatz*

Die für die Ermittlung der Wertbeiträge 2 und 3 zur Anwendung kommenden Diskontierungszinsen wurden nach dem sog. WACC-Konzept der gewogenen durchschnittlichen Kapitalkosten für die verschiedenen Wertbeiträge ermittelt.

Der Gesamtkapitalwert nach dem Konzept der gewogenen durchschnittlichen Kapitalkosten ergibt sich durch Diskontierung der Free Cash Flows. Dabei werden die Free Cash Flows des Wertbeitrags 2 („Pipeline“) detailliert prognostiziert. Für den Wertbeitrag 3 („Liquidationserlös“) wird ein fiktiver Liquidationserlös angesetzt. Die Diskontierung erfolgt mit den gewogenen Kapitalkosten. Zu dem errechneten Gesamtkapitalwert wird der Wert eines eventuell vorhandenen, nicht betriebsnotwendigen Vermögens hinzugerechnet. Der WACC-Satz wurde dabei sowohl für den Wertbeitrag 2 („Pipeline“) als auch für den Wertbeitrag 3 („Liquidationserlös“) mit 4,70 % angesetzt.

(3) *Bewertungsergebnis*

Auf Basis der nach vorstehender Maßgabe vorgenommenen Bewertungen ergibt sich für die PREOS Immo ein Gesamtwert, d.h. für 100 % der Geschäftsanteile an der PREOS Immo, der innerhalb einer Spannbreite von rund EUR 199 Mio. bis zu rund EUR 206 Mio. liegt.

d) Wertrelationen und Austauschverhältnisse Stand Alone

Der Vorstand hat auf der Grundlage der vorstehend beschriebenen Berechnung eine Bewertung der PREOS Immo mit einem Gesamtwert, d.h. für 100 % der Geschäftsanteile, von rund EUR 200 Mio. festgelegt und für angemessen befunden. Mit diesem Wertansatz hat sich der Vorstand der PREOS einverstanden erklärt.

Bezogen auf das Stammkapital der PREOS Immo in Höhe von EUR 25.000,00 ergibt sich damit rechnerisch ein Wert von EUR 8.000,00 je Geschäftsanteil im Nennwert von EUR 1,00.

Die von der Gesellschaft zu erbringende Gegenleistung für den Erwerb der Einbringungsanteile besteht aus der Ausgabe von Stück 22.475.000 Neuen Aktien mit einem für die Zwecke der Sachkapitalerhöhung festgesetzten Wert von EUR 8,00 je GORE-Aktie, und damit in einem Gesamtwert von EUR 179.800.000,00. Im Rahmen der Sachkapitalerhöhung besteht ein fixes Austauschverhältnis von 1.000:1, d.h. für jeden eingebrachten Geschäftsanteil im Nennwert von je EUR 1,00 an der PREOS Immo werden an die PREOS 1.000 Neue Aktien ausgegeben. Der Gesamtwert der

Gegenleistung entspricht daher dem Wert der Einbringungsanteile. Eine Prämie wird dabei nicht gesondert ausgewiesen.

e) Würdigung der Synergien

In den vorgenannten Wertermittlungen sind keine Synergieeffekte zwischen der PREOS Immo und der Gesellschaft enthalten und bewertet.

f) Zusammenfassung

Der Vorstand hat die Bewertung der zu erwerbenden Einbringungsanteile auf der Grundlage der vorgelegten, von ihm selbst geprüften und plausibilisierten PREOS-Unternehmensbewertung vorgenommen und dabei einen Wert der Einbringungsanteile von EUR 179.800.000,00 ermittelt. Die als Gegenleistung zu schaffenden Stück 22.475.000 Neuen Aktien, bewertet auf Basis der nach identischen Maßstäben vorgenommenen GORE-Unternehmensbewertung mit EUR 8,00 je Aktie, haben einen Gesamtwert von EUR 179.800.000,00 und entsprechen somit aufgrund des fixen Austauschverhältnisses von 1.000:1 (1.000 Neue Aktien für einen Geschäftsanteil im Nennwert von je EUR 1,00 an der PREOS Immo) dem Wert der Einbringungsanteile.

Es wurden keine anderen als in diesem Vorstandsbericht dargestellten Bewertungsmethoden verwandt.

Insgesamt hält der Vorstand den ermittelten Wert der Einbringungsanteile sowie den Wert der Gegenleistung und damit das Austauschverhältnis für angemessen.

IV.

Der Vorstand der Gesellschaft erstattet hiermit der Hauptversammlung gemäß § 186 Absatz 4 Satz 2 AktG folgenden Bericht über die Gründe des beabsichtigten Ausschlusses des Bezugsrechts im Rahmen des vorgenannten Beschlussvorschlags zur Sachkapitalerhöhung. Dabei gelten die im Abschnitt III. enthaltenen, für die Gesamttransaktion getroffenen Aussagen auch für diesen Bericht und gelten als dessen Bestandteil:

Der Hauptversammlung wird vorgeschlagen, die Erhöhung des Grundkapitals im Wege einer Sachkapitalerhöhung von EUR 15.050.000,00 um EUR 22.475.000,00 auf EUR 37.525.000,00 durch Ausgabe von 22.475.000 auf den Namen lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von je EUR 1,00 zu beschließen.

Grundsätzlich steht den Aktionären bei einer Kapitalerhöhung ein gesetzliches Bezugsrecht zu (§ 186 Absatz 1 Satz 1 AktG). Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung jedoch vor, in dem Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals das Bezugsrecht der Aktionäre gemäß § 186 Absatz 3 AktG auszuschließen.

Der Zweck der vorgeschlagenen Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss besteht darin, der Gesellschaft den Erwerb einer Beteiligung an der PREOS Immo zu sichern, indem das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe der Neuen Aktien gegen Einbringung der Einbringungsanteile als Sacheinlage erhöht wird.

Der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses liegt im Interesse der Gesellschaft, der Bezugsrechtsausschluss ist zur Verwirklichung des Gesellschaftsinteresses geeignet und

erforderlich und steht in einem angemessenen Verhältnis zu den Nachteilen für die Aktionäre der Gesellschaft.

Das Austauschverhältnis und damit der Ausgabebetrag in Form des Wertes der Einbringungsanteile für die Neuen Aktien ist nicht zu Lasten der Aktionäre der Gesellschaft unangemessen.

1. Interesse der Gesellschaft an dem Bezugsrechtsausschluss

Der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses – Erwerb der Einbringungsanteile – liegt im Interesse der Gesellschaft. Dafür genügt es, wenn die an der Beschlussfassung beteiligten Organe aufgrund ihrer Abwägung davon ausgehen dürfen, dass die Sachkapitalerhöhung zum Besten der Gesellschaft und damit letztlich aller Aktionäre ist. Der Vorstand ist der Überzeugung, dass dies hier aufgrund folgender Erwägungen der Fall ist:

Für die Gesellschaft und die Aktionäre der Gesellschaft ergibt sich durch den Erwerb von 22.475 Geschäftsanteilen im Nennbetrag von je EUR 1,00 an der PREOS Immo, die 89,9 % des Stammkapitals der PREOS Immo repräsentieren, die Chance, ein deutlich schnelleres Wachstum des Unternehmens zu erreichen und damit attraktive und nachhaltige Dividenden zu erwirtschaften. Insbesondere können nachfolgende, bereits unter Abschnitt III.1.c)(4) dieses Berichts aufgeführte Vorteile genutzt werden:

- Erwerb des Zugangs zur extensiven Immobilien-Pipeline und dem ausgeprägten Netzwerk und Know-how der publity im Segment der höherpreisigen Gewerbeimmobilien (EUR 10 Mio. bis EUR 40 Mio.), um das Immobilienportfolio der Gesellschaft unter Ausnutzung von Marktopportunitäten möglichst schnell ausbauen zu können.
- Durch den Erwerb der PREOS Immo und die Einbringung in den Konzern der publity steigt zugleich die Wahrnehmung der Gesellschaft am Kapitalmarkt unmittelbar. Dies führt zu einem verbesserten Zugang zu Fremd- und Eigenkapital, der die Basis für das weitere Wachstum der Gesellschaft ist. Somit können die bestehenden Marktchancen weiterhin zeitnah genutzt und das Wachstum der Gesellschaft deutlich beschleunigt werden, was wiederum zu einer nachhaltigen Ertragsbasis in der Zukunft führt und somit das Unternehmensrisiko bei ggf. zu erwartenden Marktabschwüngen reduziert.
- Infolge der Durchführung der Transaktion erhält die Gesellschaft mit der PREOS einen unmittelbaren und mit der publity einen mittelbaren neuen Mehrheitsaktionär. Von beiden Gesellschaften ist zu erwarten, dass sie die bestehende Geschäftsbeziehung zwischen der publity, der PREOS und der PREOS Immo und den damit begründeten Zugang der PREOS Immo zu der extensiven Immobilien-Pipeline im Marktsegment der höherpreisigen Gewerbeimmobilien (EUR 10 Mio. bis EUR 40 Mio.) bereits aufgrund dieser (unmittelbaren und mittelbaren) Beteiligungen an der Gesellschaft und den dadurch entstehenden Erfolgchancen in besonderem Maße unterstützen und fördern werden.
- Möglichkeit zur kurz- bis mittelfristigen Steigerung der wirtschaftlich relevanten Erfolgsparameter der Gesellschaft, wie EBIT, NAV, Marktkapitalisierung und Börsenkurs.

2. Geeignetheit und Erforderlichkeit des Bezugsrechtsausschlusses

Der Vorstand hält den Bezugsrechtsausschluss für geeignet und erforderlich, um den im Gesellschaftsinteresse liegenden Zweck zu erreichen. Geeignet ist der Bezugsrechtsausschluss deshalb, weil der Erwerb der Einbringungsanteile gegen Ausgabe der Neuen Aktien einen Bezugsrechtsausschluss voraussetzt. Der Bezugsrechtsausschluss ist auch erforderlich, um diesen Zweck zu erreichen. Der Vorstand hat unter anderem folgende, mögliche Alternativen für die Strukturierung der Transaktion in seinen Überlegungen berücksichtigt, jedoch als nicht praktikabel oder weniger geeignet angesehen und verworfen:

a) Erwerb der Einbringungsanteile gegen Gegenleistung in Geld

Der mit einer Sachkapitalerhöhung verbundene Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre ließe sich vermeiden, wenn die von der Gesellschaft zu erbringende Gegenleistung als Geldleistung erbracht und die erforderlichen Mittel im Wege einer Barkapitalerhöhung unter Gewährung des Bezugsrechts beschafft bzw. refinanziert würden. Dieser Weg ist aber aus verschiedenen Gründen nicht gangbar:

Bei einer vollständig in Form von Barmitteln erbrachten Gegenleistung für die Einbringungsanteile würde ein Finanzierungsbedarf in einem Volumen entstehen (EUR 179.800.000,00), bei dem es völlig ausgeschlossen ist, dass eine Barkapitalerhöhung auch nur annähernd ein hinreichendes Zeichnungsvolumen erreicht hätte.

Um die Transaktion schnellstmöglich durchzuführen, damit die Gesellschaft die hierdurch entstehenden Markkopportunitäten möglichst frühzeitig für sich selbst nutzen können wird, hätte zudem eine Brückenfinanzierung organisiert werden müssen, die im erforderlichen Umfang nicht zur Verfügung gestanden hätte; in jedem Fall wären die Konditionen einer solchen Kreditfazilität wirtschaftlich aller Voraussicht nach kaum zu vertreten gewesen. Hinzu tritt der Umstand, dass die Refinanzierung des aufgenommenen Fremdkapitals aufgrund von marktbezogenen Risiken oder anderen Gesichtspunkten scheitern könnte und die sich daraus ergebende Verschuldung – in Abhängigkeit vom Umfang der Bargegenleistung – für die Gesellschaft unverträglich werden würde.

Zudem kann der Umfang der Zeichnung der Aktien und die Höhe des Bezugspreises im Rahmen einer Barkapitalerhöhung – jedenfalls bei dem Volumen, das hier erforderlich gewesen wäre – nicht mit hinreichender Bestimmtheit vorausgesagt werden und wäre in besonderer Weise von Marktgegebenheiten zum Zeitpunkt der Umsetzung der Kapitalmaßnahme abhängig gewesen. Für die bestehenden Aktionäre der Gesellschaft wäre dieses Vorgehen nur dann vorteilhaft gewesen, wenn sie zur Vermeidung einer quotalen Verwässerung ihr jeweiliges Bezugsrecht ausgeübt hätten. Dies hätte für die Aktionäre aufgrund des erforderlichen Emissionsvolumens einen erheblichen Kapitaleinsatz bedeutet. Soweit die Aktionäre nicht zur Ausübung ihrer Bezugsrechte bereit gewesen wären, hätte die Barkapitalerhöhung am Kapitalmarkt platziert werden müssen. Dies hätte möglicherweise ein Platzierungsvolumen bedeutet, das besonders hoch gewesen wäre und das der Markt deshalb nicht oder nur unter erschwerten Bedingungen aufgenommen hätte.

Schließlich wäre für die Durchführung einer Barkapitalerhöhung die Erstellung eines

von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zu billigenden Wertpapierprospektes erforderlich gewesen, was erhebliche zusätzliche Kosten für die Transaktion bedeutet und zu einer maßgeblichen zeitlichen Verzögerung der Transaktion geführt hätte, und befürchten ließ, dass die PREOS an der Durchführung der Transaktion kein Interesse mehr gezeigt hätte.

b) Gemischte Sach- und Barkapitalerhöhung mit gekreuztem Bezugsrechtsausschluss

Der Vorstand hat auch erwogen, anstelle einer reinen Sachkapitalerhöhung eine gemischten Sach- und Barkapitalerhöhung unter gekreuztem Bezugsrechtsausschluss durchzuführen. Die Gesellschaft würde hier die der PREOS geschuldeten Neuen Aktien zwar weiterhin durch eine Sachkapitalerhöhung unter Bezugsrechtsausschluss der übrigen Aktionäre schaffen. Die Verwässerung der Beteiligungsquote der übrigen Aktionäre würde jedoch dadurch ausgeschlossen, dass parallel eine Barkapitalerhöhung durchgeführt wird, zu der nur die übrigen Aktionäre zugelassen werden und deren Volumen sicherstellt, dass die Beteiligungsquote der übrigen Aktionäre bei Ausübung ihrer Bezugsrechte insgesamt nicht verwässert. Um eine Wahrung der Beteiligungsverhältnisse sicherzustellen, müsste eine derartige parallele Barkapitalerhöhung ein signifikantes Volumen haben.

Dieses Vorgehen hätte aber wiederum die Erstellung eines von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gebilligten Wertpapierprospektes erfordert und damit bereits die erwähnte zusätzliche Kostenlast und den Zeitverlust begründet.

c) Verschmelzung der PREOS Immo auf die Gesellschaft

Eine Verschmelzung der PREOS Immo auf die Gesellschaft kommt nicht in Betracht, da die PREOS Immo als selbständige Gesellschaft fortbestehen soll und damit insbesondere auch die Pflichten und Verbindlichkeiten der PREOS Immo bei ihr verbleiben und nicht auf die Gesellschaft übergehen sollen. Ferner hätte eine Verschmelzung der PREOS Immo auf die Gesellschaft unter Zugrundelegung eines Verschmelzungsverhältnisses, das dem hier zugrunde gelegten Austauschverhältnis entspricht, zur gleichen anteilmäßigen Verwässerung außenstehender Aktionäre der Gesellschaft geführt, sodass die Verschmelzung gegenüber einer Sachkapitalerhöhung insoweit also keine zusätzlichen Vorteile begründet hätte.

d) Ausgliederung der PREOS Immo auf die Gesellschaft

Eine Ausgliederung der PREOS Immo aus der PREOS oder des Vermögens der PREOS Immo auf die Gesellschaft kam ebenfalls nicht in Betracht. Gegen die Ausgliederung des Vermögens der PREOS Immo sprechen dieselben Gründe wie gegen eine Verschmelzung. Dagegen bestünde zwar bei einer Ausgliederung der PREOS Immo aus der PREOS (anders als bei einer Verschmelzung) die PREOS Immo als selbständige Gesellschaft fort, und es würden auch keine Pflichten und Verbindlichkeiten der PREOS Immo auf die Gesellschaft übergehen. Allerdings brächte die Ausgliederung der PREOS Immo (wie die Verschmelzung) gegenüber einer Sachkapitalerhöhung insoweit keine zusätzlichen Vorteile, als die außenstehenden Aktionäre der Gesellschaft in gleicher Weise verwässert werden würden wie durch die hier vorgesehene Sachkapitalerhöhung.

3. Auswirkungen der Sachkapitalerhöhung auf die Aktionärsstruktur der Gesellschaft

Die Durchführung der Sachkapitalerhöhung mittels der von der ordentlichen Hauptversammlung zu beschließenden Erhöhung des Grundkapitals und der Ausgabe der Neuen Aktien führen zu einer Änderung der Aktionärsstruktur. Die PREOS erwirbt mit Zeichnung von Stück 22.475.000 neuen GORE-Aktien eine Beteiligung im Umfang von rund 59,89 % am Grundkapital der Gesellschaft. Die Sachkapitalerhöhung führt somit zu einer maximalen Verwässerung der Beteiligungsquoten (sog. quotale Verwässerung) der übrigen Aktionäre der Gesellschaft auf insgesamt nur noch rund 40,11 %.

Aufgrund der Angemessenheit des Austauschverhältnisses und des Ausgabebetrages in Form des Wertes der Einbringungsanteile für die Neuen Aktien erfolgt aber keine wirtschaftliche Verwässerung zu Lasten der Aktionäre der Gesellschaft.

4. Angemessenheit Austauschverhältnisses und Begründung des Ausgabebetrags

Der Vorstand hat die Bewertung der zu erwerbenden Einbringungsanteile auf der Grundlage der ihm von der PREOS vorgelegten, von ihm selbst geprüften, Unternehmensbewertung der PREOS Immo vorgenommen und dabei einen Wert der Einbringungsanteile von EUR 179.800.000,00 festgelegt. Die als Gegenleistung zu schaffenden Stück 22.475.000 Neuen Aktien, bewertet auf Basis des oben beschriebenen Wertes der GORE-Aktien von EUR 8,00 je Aktie, haben einen Gesamtwert von EUR 179.800.000,00 und entsprechen somit aufgrund des fixen Austauschverhältnisses von 1.000:1 (1.000 Neue Aktien für einen Geschäftsanteil im Nennwert von je EUR 1,00 an der PREOS Immo) dem Wert der Einbringungsanteile.

Insgesamt hält der Vorstand den ermittelten Wert der Einbringungsanteile sowie den Wert der Gegenleistung und damit das Austauschverhältnis für angemessen.

Frankfurt am Main, im Juni 2020

GORE German Office Real Estate AG
Der Vorstand