



GORE German Office Real Estate AG

Frankfurt am Main

ISIN: DE000A0Z26C8 / WKN: A0Z26C

Außerordentliche Hauptversammlung

Donnerstag, den 30. November 2023, um 11:00 Uhr (MEZ)

Hotel INNSiDE by Meliá Leipzig, Gottschedstraße 1, 04109 Leipzig

Bericht des Vorstands an die Hauptversammlung zu Tagesordnungspunkt 1 der außerordentlichen Hauptversammlung der GORE German Office Real Estate AG am 30. November 2023 über den Grund für den Ausschluss des Bezugsrechts gemäß § 186 Absatz 4 Satz 2 AktG und zur Begründung des vorgeschlagenen Ausgabebetrags

I.

Tagesordnungspunkt 1 der außerordentlichen Hauptversammlung der GORE German Office Real Estate AG mit Sitz in Frankfurt am Main („**Gesellschaft**“ oder „**GORE**“) am 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.

Zu Tagesordnungspunkt 1 der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft am 30. November 2023 schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft vor, wie folgt zu beschließen:

Unter der Bedingung, dass der von der Hauptversammlung der Gesellschaft am 20. Oktober 2023 unter Tagesordnungspunkt 5 gefasste Beschluss über die Herabsetzung des Grundkapitals in das Handelsregister der Gesellschaft eingetragen wird, wird das dann bestehende Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 3.752.500,00 nach folgender Maßgabe erhöht.

- a) Das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 3.752.500,00, eingeteilt in 3.752.500 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie, wird im Wege einer Sachkapitalerhöhung um EUR 19.000.000 auf EUR 22.752.500,00 durch Ausgabe von insgesamt 19.000.000 auf den Namen lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie („**Neue Aktien**“) gegen Sacheinlagen erhöht. Der Ausgabebetrag der Neuen Aktien beträgt EUR 1,00 je Stückaktie.

- b) Die Neuen Aktien sind von Beginn des bei Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung in das Handelsregister laufenden Geschäftsjahres an gewinnberechtigt.
- c) Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre der Gesellschaft ist ausgeschlossen. Die Neuen Aktien werden zum Zweck des Erwerbs sämtlicher 100 Namensaktien an der First Move! AG, einer Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht mit Sitz in Rothenburg, Schweiz, eingetragen im Handelsregister des Kantons Luzern unter CHE-116.192.360, Domiziladresse: Stationsstrasse 90, 6023 Rothenburg, Schweiz, mit einem Nennbetrag von CHF 1.000,00 je Namensaktie, was einer Beteiligung in Höhe von 100 % am Aktienkapital der First Move! AG in Höhe von insgesamt CHF 100.000,00 entspricht, im Verhältnis von 190.000:1 ausgegeben. Das bedeutet, dass für eine eingebrachte Aktie im Nennbetrag von je CHF 1.000,00 an der First Move! AG 190.000 Neue Aktien ausgegeben werden.
- d) Zur Zeichnung der Neuen Aktien werden die beiden derzeitigen Aktionäre der First Move! AG, nämlich
 - (i) die SP 1 Equity GmbH, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht mit Sitz in Frankfurt am Main, Geschäftsanschrift: Mörfelder Landstraße 277, 60598 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 120744, und
 - (ii) Herr Detlef W. Schmidt, geboren am 26. April 1957 in Detmold; wohnhaft: Geissacher 12, 8126 Zumikon, Schweiz,

wie folgt zugelassen:

- (i) Die SP 1 Equity GmbH zur Zeichnung von Stück 16.720.000 der Neuen Aktien gegen Einbringung von 88 Namensaktien an der First Move! AG mit einem Nennbetrag von CHF 1.000,00 je Namensaktie, was einer Beteiligung in Höhe von CHF 88.000,00 bzw. 88 % am Aktienkapital der First Move! AG in Höhe von insgesamt CHF 100.000,00 entspricht; sowie
 - (ii) Herr Detlef W. Schmidt zur Zeichnung von Stück 2.280.000 der Neuen Aktien gegen Einbringung von 12 Namensaktien an der First Move! AG mit einem Nennbetrag von CHF 1.000,00 je Namensaktie, was einer Beteiligung in Höhe von CHF 12.000,00 bzw. 12 % am Aktienkapital der First Move! AG in Höhe von insgesamt CHF 100.000,00 entspricht.
- Der Vorstand wird vorsorglich ermächtigt, zur Zeichnung der Neuen Aktien auch andere Personen zuzulassen, sofern diese zum Zeitpunkt der Einbringung Aktionäre der First Move! AG sein sollten.
- e) Die Differenz zwischen dem Ausgabebetrag der Neuen Aktien und dem Einbringungswert der Sacheinlagengegenstände (sämtliche Stück 100 Namensaktien im Nennbetrag von je CHF 1.000,00 an der First Move! AG) soll der Kapitalrücklage nach § 272 Absatz 2 Nr. 4 AktG als 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 Sachkapitalerhöhung wie folgt neu gefasst:

- „(1) Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 22.752.500,00 (in Worten: zweiundzwanzig Millionen siebenhundertzweiundfünfzigtausendfünfhundert Euro).
- (2) Es ist eingeteilt in 22.752.500 (in Worten: zweiundzwanzig Millionen siebenhundertzweiundfünfzigtausendfünfhundert) 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 spätestens am 29. Mai 2024 in das Handelsregister der Gesellschaft eingetragen worden ist.
- i) Der Vorstand wird angewiesen, die unter lit. a) bis h) zu beschließende Sachkapitalerhöhung erst und nur dann zur Eintragung im Handelsregister der Gesellschaft anzumelden, wenn der von der Hauptversammlung der Gesellschaft am 20. Oktober 2023 unter Tagesordnungspunkt 5 gefasste Beschluss über die Herabsetzung des Grundkapitals in das Handelsregister der Gesellschaft eingetragen worden ist.

III.

Der Vorstand der Gesellschaft beabsichtigt den Erwerb sämtlicher Stück 100 Namensaktien im Nennbetrag von CHF 1.000,00 je Namensaktie an der First Move! AG, einer Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht mit Sitz in Rothenburg, Schweiz, eingetragen im Handelsregister des Kantons Luzern unter CHE-116.192.360, Domiziladresse: Stationsstrasse 90, 6023 Rothenburg, Schweiz („**First Move**“ oder „**FM**“) von deren alleinigen Aktionären (i) SP 1 Equity GmbH, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht mit Sitz in Frankfurt am Main, Geschäftsanschrift: Mörfelder Landstraße 277, 60598 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 120744, deren Alleingesellschafter Herr Thomas Olek, geboren am 12. Juni 1968, wohnhaft in Frankfurt am Main, ist, und (ii) Herrn Detlef W. Schmidt, geboren am 26. April 1957 in Detmold; wohnhaft: Geissacher 12, 8126 Zumikon, Schweiz, (die vorgenannten beiden Aktionäre zusammen die „**FM-Aktionäre**“) (die von der Gesellschaft zu erwerbenden 100 Namensaktien im Nennbetrag von je CHF 1.000,00 an der First Move nachfolgend die „**Einbringungsaktien**“ oder „**FM-Aktien**“).

Die unter Tagesordnungspunkt 1 zur Beschlussfassung vorgeschlagene Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft um EUR 19.000.000,00 auf EUR 22.752.500,00 („**Sachkapitalerhöhung**“ oder „**Transaktion**“) dient der Finanzierung und Umsetzung dieses Erwerbs der Einbringungsaktien gegen Ausgabe von 19.000.000 neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien an der Gesellschaft („**Neue Aktien**“).

Der Vorstand der Gesellschaft hat am 24. Oktober 2023 im Wege einer Ad-hoc-Mitteilung gemäß Art. 17 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 („**Marktmissbrauchsverordnung**“) die Verständigung mit den FM-Aktionären und die Beschlussfassung des Vorstands über die Durchführung der Sachkapitalerhöhung veröffentlicht.

Weil die mit der Sachkapitalerhöhung zu schaffenden Neuen Aktien ausschließlich für die Zwecke des Erwerbs der Einbringungsaktien ausgegeben werden sollen, ist bei der vorgeschlagenen Sachkapitalerhöhung das Bezugsrecht der Aktionäre der Gesellschaft ausgeschlossen.

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 First Move, (ii) die 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 im Zeitpunkt der Einberufung der am 30. November 2023 stattfindenden außerordentlichen Hauptversammlung im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 37.525.000,00 und ist eingeteilt in 37.525.000 auf den Namen lautende nennbetragslose Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Aktie. Die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft hat jedoch am 20. Oktober 2023 unter Tagesordnungspunkt 5 bereits eine Herabsetzung des Grundkapitals der Gesellschaft um EUR 33.772.500,00 auf EUR 3.752.500,00 („**Kapitalherabsetzung**“) beschlossen. Das nach Eintragung der Durchführung der Kapitalherabsetzung in das Handelsregister bestehende Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 3.752.500,00 wird in 3.752.500 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**“) eingeteilt sein.

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.

Größte Aktionärin der GORE mit einer Beteiligungsquote von rund 84,5 % ist die PREOS Global Office Real Estate & Technology AG mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 123004 („**PREOS**“),

an der wiederum die publicity AG mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 113794 („**publity**“) mit einer Beteiligungsquote von rund 94 % beteiligt ist. Mehrheitsaktionärin der publicity mit einer Beteiligungsquote von rund 55 % ist die Neon Equity AG mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen in das Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 128830, („**Neon Equity**“) deren mittelbarer Mehrheitsaktionär Herr Thomas Olek, geboren am 12. Juni 1968, wohnhaft in Frankfurt am Main, ist.

Die übrigen GORE-Aktien, die rund 15,5 % des Grundkapitals repräsentieren, befinden sich im Streubesitz.

Unter Zugrundelegung dieser Beteiligungsverhältnisse werden unmittelbar nach Vollzug der Sachkapitalerhöhung die PREOS noch mit rund 13,94 % und die FM-Aktionäre zusammen mit rund 83,51 % an der GORE beteiligt sein; die übrigen rund 2,56 % der GORE-Aktien werden sich im Streubesitz befinden.

(3) Aktueller Unternehmensgegenstand

Aktueller 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 entfaltet ihre Geschäftstätigkeit einerseits über eine Zwischenholding, die PREOS Immobilien GmbH, und andererseits über unmittelbare Mehrheitsbeteiligungen an Objektgesellschaften.

Die GORE hat vier direkte Tochtergesellschaften, an denen sie zu 100 % beteiligt ist, namentlich (i) die GORE Telgte Orkotten 59 GmbH, (ii) die GORE Bad Homburg, Hewlett-Packard-Straße 4 GmbH, (iii) die GORE Duisburg, Mühlheimer Straße 100 GmbH und (iv) die GORE Neuss, Im Taubental 30 GmbH. An einer weiteren Objektgesellschaft, der GORE Neu-Isenburg, Martin-Behaim-Straße 4-6 GmbH (vormals: Gewerbepark Neu-Isenburg GmbH), hält die GORE 94 % der Geschäftsanteile.

An ihrer daneben bestehenden Zwischenholding, der PREOS Immobilien GmbH, ist die Gesellschaft mit 89,9 % beteiligt, während die PREOS die übrigen 10,1 % der Geschäftsanteile an der PREOS Immobilien GmbH hält. Die PREOS Immobilien GmbH besitzt ihrerseits 17 unmittelbare Tochtergesellschaften, an denen sie jeweils zu 100 % beteiligt ist. Dabei handelt es sich – mit jeweils fortlaufender Nummerierung – um die PREOS 1. Beteiligungsgesellschaft mbH, die PREOS 2. Beteiligungsgesellschaft mbH usw. (bis PREOS 14. Beteiligungsgesellschaft mbH) sowie um die PREOS 16. Beteiligungsgesellschaft mbH, die PREOS 17. Beteiligungsgesellschaft mbH und die PREOS 18. Beteiligungsgesellschaft mbH.

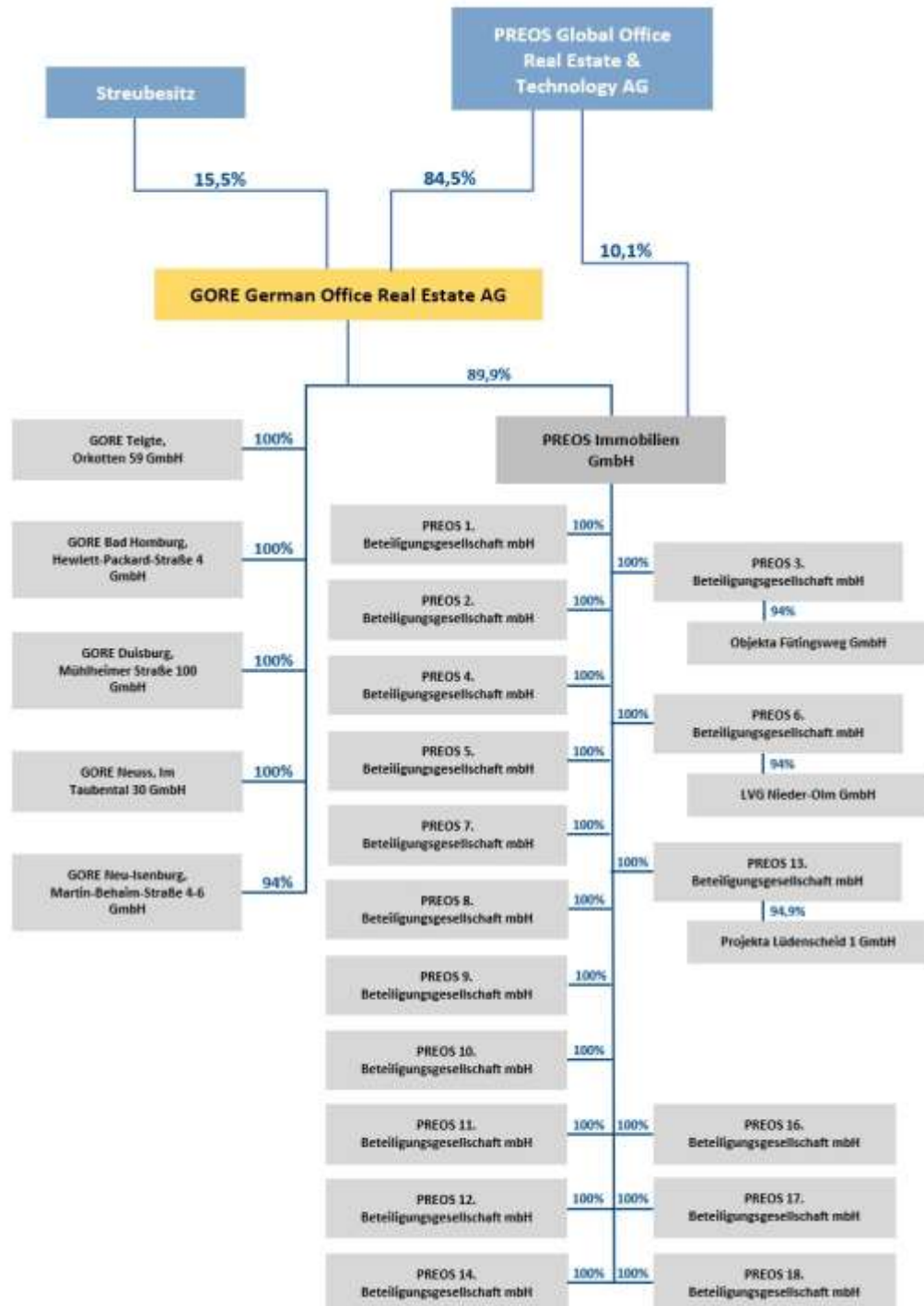
Zwischen der PREOS Immobilien GmbH (jeweils als Obergesellschaft) und 14 ihrer Tochtergesellschaften, namentlich – mit jeweils fortlaufender Nummerierung – der PREOS 1. Beteiligungsgesellschaft mbH, der PREOS 2. Beteiligungsgesellschaft mbH usw. (bis PREOS 14. Beteiligungsgesellschaft mbH) (jeweils als Untergesellschaft) bestehen Ergebnisabführungsverträge. Daneben bestehen Ergebnisabführungsverträge (i) zwischen der PREOS 3. Beteiligungsgesellschaft mbH (als Obergesellschaft) und der Objekta Füttingsweg GmbH (als Untergesellschaft) sowie (ii) zwischen der PREOS 6. Beteiligungsgesellschaft mbH (als Obergesellschaft) und der LVG Nieder-Olm GmbH (als Untergesellschaft).

Insgesamt hält die Gesellschaft (mittelbar) über ihre Objektgesellschaften im Zeitpunkt der Bekanntmachung dieses Vorstandsberichts sieben (7) Büro- bzw. Gewerbeimmobilien, von denen eine Immobilie zwar bereits veräußert wurde, der Übergang von Nutzen und Lasten jedoch noch nicht erfolgt ist:

Objekt	Eigentümerin	Segment	Status
Ratingen, Oberhausener Str. 33/1	PREOS 1. Beteiligungsgesellschaft mbH	Gewerbe	Bestand
Ratingen, Oberhausener Str. 33/2	PREOS 5. Beteiligungsgesellschaft mbH	Büro	Bestand
Ratingen, Oberhausener Str. 33/3	PREOS 10. Beteiligungsgesellschaft mbH	Büro	Bestand
Nieder-Olm, Am Hahnenbusch 4	LVG Nieder-Olm GmbH	Büro	Bestand
Oberhausen, Emschertalstraße 12	PREOS 11. Beteiligungsgesellschaft mbH	Büro	Bestand
Lüdenscheid, Bahnhofstraße	Projekta Lüdenscheid 1 GmbH	Büro	Bestand

Neu-Isenburg, Martin Behaim Straße 4-6	GORE Neu-Isenburg, Martin-Behaim-Straße 4-6 GmbH	Büro	Veräußert (noch kein Nutzen-/Lastenübergang)
--	--	------	---

Die nachfolgende Grafik zeigt die Stellung der Gesellschaft in der GORE-Gruppe:



(5) Geschäftstätigkeit und geplante Neuausrichtung der Gesellschaft

Nach ihrem aktuellen Geschäftsmodell fungiert die Gesellschaft als Immobiliengesellschaft mit besonderem Anlagefokus auf in deutschen Ballungszentren belegene Gewerbeimmobilien mit hohen Wertsteigerungspotentialen. Sie hatte sich zum Ziel gesetzt, sich

in diesem Segment als Halter eines Bestands von renditestarken Gewerbeimmobilien im deutschen Markt zu positionieren. Die Gesellschaft fokussierte sich dabei zunächst nur auf den Erwerb von Immobilien mit einem Marktwert zwischen etwa EUR 1 Mio. und EUR 15 Mio., wobei diese Wertgrenze in Einzelfällen auch überschritten werden konnte.

Mit der im Jahr 2020 im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung erfolgten Einbringung von 89,9 % der Geschäftsanteile an der PREOS Immobilien GmbH durch die PREOS in die Gesellschaft hat die Gesellschaft ihre Geschäftstätigkeit auf den Erwerb von Immobilien mit einem teils deutlich höheren Marktwert (bis EUR 40 Mio.) erweitert.

Als Holdinggesellschaft hat die Gesellschaft die Immobilien nicht direkt erworben, sondern ausschließlich über Objektgesellschaften. Sie bündelt dabei 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. Im Rahmen dieses verfolgten Geschäftsmodells investiert die Gesellschaft in Immobilien, bewirtschaftet diese und optimiert ihren Bestand jeweils über ein externes, von der PubliCity erbrachtes Asset Management und veräußert ggf. Immobilienobjekte nach erfolgreicher Wertsteigerung.

Im Kontext der gegenwärtigen, und zukünftig zu erwartenden Entwicklung des europäischen und insbesondere des deutschen Immobilienmarktes muss dieses aktuelle Geschäftsmodell der GORE hinsichtlich seiner Zukunftsfähigkeit kritisch hinterfragt werden. Durch die Kombination aus sinkenden Marktpreisen insbesondere im Bereich von Büroimmobilien sowie die Vervielfachung der Finanzierungskosten infolge eines hohen Zinsniveaus sieht sich die GORE mit ihrem bisherigen Geschäftsmodell kaum noch dazu in der Lage, profitabel zu wirtschaften.

Mit Umsetzung der Transaktion beabsichtigt die Gesellschaft daher, ihre Geschäftstätigkeit wie folgt neu auszurichten:

Im Kontext des extrem starken Wachstums des Marktes für Elektroautos und der damit einhergehenden steigenden Nachfrage an Ladeinfrastruktur hat die GORE die 'Automatisierte Park- und Parkhaustechnologie' als Ausgangspunkt für ein zukunftsfähiges und nachhaltiges neues Geschäftsmodell für sich identifiziert.

In diesem Zusammenhang wurde der Gesellschaft der Erwerb der First Move vorgeschlagen, die gegenwärtig als Beratungsgesellschaft mit Fokus auf Mobilitäts- und Parklösungen tätig ist. In diesem Bereich verfügt die First Move über mehrere Patente, auf deren Grundlage sie vollautomatisierte Parkhauslösungen entwickeln und vornehmlich in der sog. DACH-Region (Deutschland, Österreich, Schweiz) und auf dem weiteren europäischen Markt vertreiben möchte.

Die Gesellschaft sieht in der Verbindung des von der First Move verfolgten Geschäftsmodells mit ihrem eigenen starken Netzwerk zu Projektentwicklern und Immobilieneigentümern sowie ihrem Zugang zu tausenden Objekten im deutschen Markt, eine ideale Ausgangskonstellation, um in dem stark wachsenden Geschäftsfeld 'Automatisiertes Parken' bereits kurzfristig zu einem führenden Anbieter in Deutschland werden zu können.

Ihre Pläne zum Verkauf des aktuellen Immobilienportfolios verfolgt die Gesellschaft weiter. Angesichts der schwierigen Lage auf den Immobilienmärkten kann sich dieser Prozess aber noch über eine längere Zeit hinziehen, so dass die sechs noch nicht verkauften Bestandsimmobilien ggf. längerfristig im mittelbaren Besitz der Gesellschaft verbleiben und bis zu einem Verkauf entsprechend dem bisherigen Geschäftsmodell weiterentwickelt werden.

b) First Move

(1) Registereintragung und Sitz

Die First Move ist eine nach schweizerischem Recht errichtete Aktiengesellschaft mit Sitz in Rothenburg, Schweiz. Sie ist eingetragen im Handelsregister des Kantons Luzern (Schweiz) unter CHE-116.192.360. Die Domiziladresse der First Move lautet: Stationsstrasse 90, 6023 Rothenburg.

(2) Aktienkapital, Gesellschafterstruktur und Beteiligungen

Das im Handelsregister des Kantons Luzern (Schweiz) eingetragene Aktienkapital der First Move beträgt CHF 100.000,00 und ist eingeteilt in insgesamt Stück 100 Namensaktien zu je CHF 1.000,00. Die FM-Aktien sind derzeit nicht verbriefte.

Alleinige Aktionäre der First Move sind die FM-Aktionäre, die wie folgt am Aktienkapital der First Move beteiligt sind:

- (i) Die SP 1 Equity GmbH hält Stück 88 der FM-Aktien, was einer Beteiligung in Höhe von CHF 88.000,00 bzw. 88 % am Aktienkapital der First Move entspricht. Alleiniger Gesellschafter der SP 1 Equity GmbH ist Herr Thomas Olek, geboren am 12. Juni 1968, wohnhaft in Frankfurt am Main.
- (ii) Herr Detlef W. Schmidt hält Stück 12 der FM-Aktien, was einer Beteiligung in Höhe von CHF 12.000,00 bzw. 12 % am Aktienkapital der First Move entspricht.

Die First Move hält derzeit keine gesellschaftsrechtlichen Beteiligungen an anderen Gesellschaften.

(3) Gesellschaftszweck

Zweck der First Move ist nach Artikel 2 ihrer Statuten die Erbringung von Beratungsleistungen jeder Art, die Durchführung von Schulungen sowie der Erwerb, die Veräußerung und die Verwaltung von Beteiligungen.

Die First Move ist zur Errichtung von Zweigniederlassungen im In- und Ausland berechtigt. Sie kann andere Unternehmen gründen, erwerben oder sich an ihnen beteiligen. Sie kann ihren Gegenstand auch ganz oder teilweise mittelbar verwirklichen.

(4) Geschäftstätigkeit der First Move

Die First Move ist gegenwärtig eine Beratungsgesellschaft mit Fokus auf Mobilitäts- und Parklösungen und hält diesbezüglich mehrere Patente. Dazu fokussiert sich die First

Move auf die Themenfelder Kreation und Planung, Netzwerke und Kooperationsmanagement sowie Aktions- und Interimsmanagement.

In der Zukunft wird sich die First Move ausschließlich auf den Themenbereich Mobilitäts- und Parklösungen fokussieren und vollautomatisierte Parkhausssysteme entwickeln und über die Einbindung von Projektentwicklern und anderen Dienstleistern für ihre Kunden realisieren. Dabei soll sich der Vertrieb vornehmlich auf die sog. DACH-Region (Deutschland, Österreich, Schweiz) und daneben auch auf den weiteren europäischen Markt ausrichten. Ein besonderer Schwerpunkt wird dabei auch auf der Erstellung einer Ladeinfrastruktur innerhalb der Parkhausumgebungen für Elektroautos liegen. Aufgrund ihrer patentierten Technologie ist die First Move dazu in der Lage, eine Erhöhung der Flächenproduktivität einer Parkhausfläche um über 100 % gegenüber einem herkömmlichen Parkhaus zu erreichen und zusätzlich die Kapazität der Ladung von Elektroautos um ein Vielfaches zu steigern. Durch diese Innovation verbessert die First Move signifikant die Produktivität von Flächen und steigert damit zugleich die Attraktivität der betreffenden Standorte.

c) Wirtschaftliche strategische Vorteile durch den Erwerb der Einbringungsaktien

Die GORE verschafft sich mit dem Erwerb der First Move Zugang zu einer geschützten, zukunftsorientierten Technologie, die maßgeblich zur Erreichung der Elektromobilitätsziele in Europa beitragen wird, und damit eine deutlich verbesserte Position im Real Estate Markt, insbesondere vor dem Hintergrund der sich signifikant verschlechterten Ausgangslage der GORE im bestehenden Geschäftsmodell. Mit der Einbringung der First Move entsteht ein weiterer Ertragszweig im Umfeld des bestehenden Geschäfts der GORE, sodass auf viele bestehende Synergien zugegriffen werden kann und kein totaler Umbau notwendig wird. Der Zugang zum Parkhaus- und Ladeinfrastrukturmarkt wäre der GORE ohne den Erwerb der First Move nicht möglich gewesen.

2. Darstellung der geplanten Transaktion

a) Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre

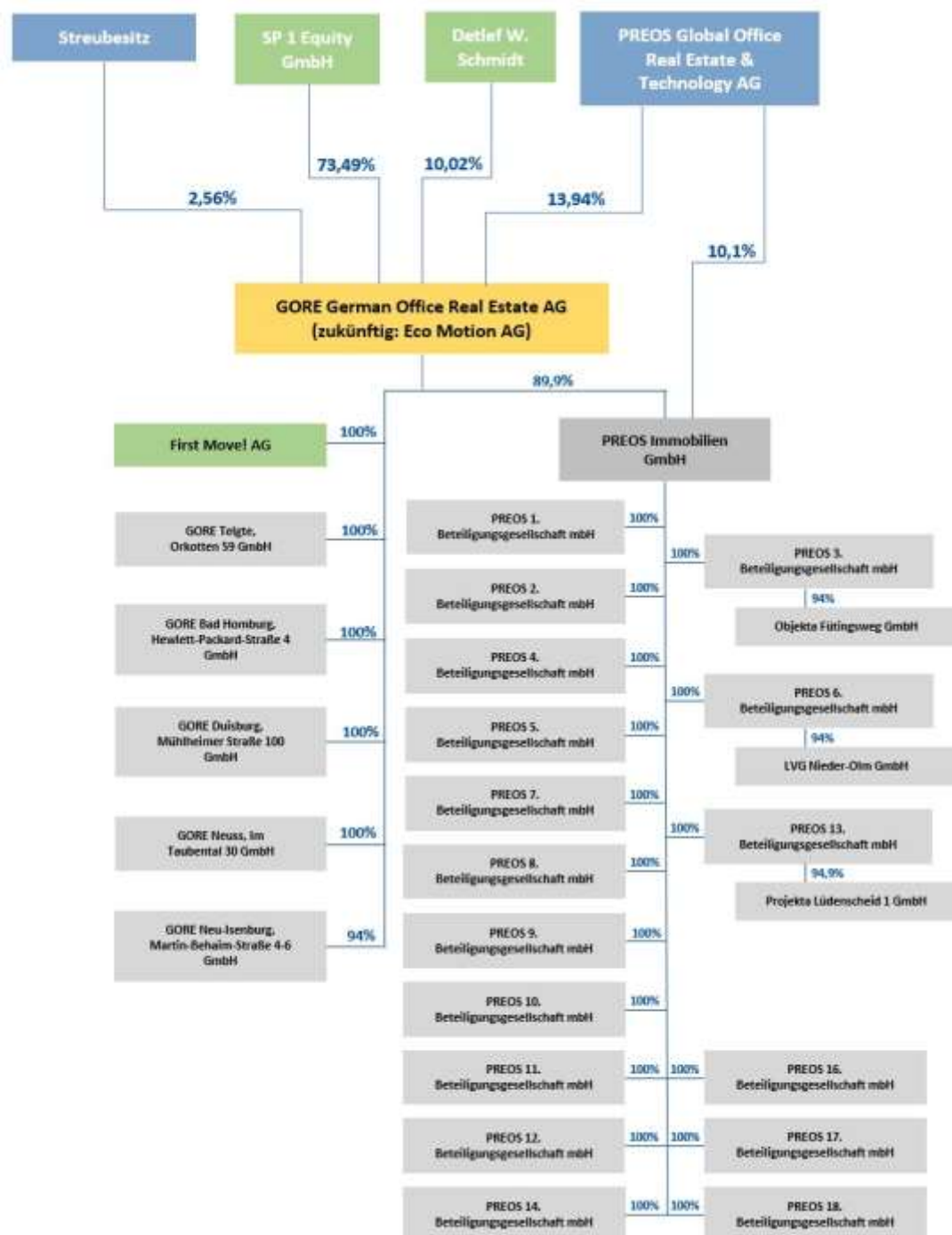
Der Erwerb der Einbringungsaktien durch die Gesellschaft erfolgt, indem diese von den FM-Aktionären im Zuge der von der Hauptversammlung zu beschließenden Sachkapitalerhöhung unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre in die Gesellschaft eingebracht werden. Zu diesem Zweck haben Vorstand und Aufsichtsrat der für den 30. November 2023 einberufenen außerordentlichen Hauptversammlung den Vorschlag unterbreitet, der Durchführung der Sachkapitalerhöhung zuzustimmen.

Als Zeichner der im Rahmen der Sachkapitalerhöhung auszugebenden Neuen Aktien werden die FM-Aktionäre zugelassen, mit denen die Gesellschaft einen Einbringungsvertrag über die Übertragung der Einbringungsaktien 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 außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft am 30. November 2023 die Sachkapitalerhöhung

beschlossen hat und die Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung in das Handelsregister sichergestellt werden kann. Vollzug kann mithin nur eintreten, wenn die außerordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft am 30. November 2023 dem Beschlussvorschlag unter Tagesordnungspunkt 1 der Einladung zur außerordentlichen Hauptversammlung zustimmt. Die Anmeldung der Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung in das Handelsregister der Gesellschaft erfolgt nach Vorliegen der Voraussetzungen für deren Eintragung (insbesondere für den Fall anhängiger Anfechtungsklagen, dem Abschluss eines Freigabeverfahrens, in dem die Gesellschaft obsiegt, gemäß § 246a AktG).

Nach Vollzug der Sachkapitalerhöhung und dem damit verbundenen Erwerb der Einbringungsaktien wird die GORE als alleinige Aktionärin zu 100 % an der First Move beteiligt sein. Die Zielstruktur unmittelbar nach Vollzug der Sachkapitalerhöhung stellt sich wie folgt dar:



b) Gegenleistung für die Einbringung der Einbringungsaktien

Als Gegenleistung für die von ihnen in die Gesellschaft einzubringenden Einbringungsaktien erhalten die FM-Aktionäre insgesamt Stück 19.000.000 Neue Aktien und damit eine Beteiligung an der Gesellschaft im Umfang von rund 83,51 % am Grundkapital.

Die Neuen Aktien werden zu einem Ausgabebetrag von EUR 1,00 je Stückaktie ausgegeben und sind von Beginn des bei Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung in das Handelsregister laufenden Geschäftsjahres an gewinnberechtigt.

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

Die Stück 19.000.000 infolge der Durchführung der Sachkapitalerhöhung auszugebenden Neuen Aktien verteilen sich wie folgt auf die FM-Aktionäre:

- (i) Auf die SP 1 Equity GmbH entfallen Stück 16.720.000 der Neuen Aktien, die einer Beteiligung in Höhe von EUR 16.720.000,00 bzw. rund 73,49 % an dem infolge der Durchführung der Sachkapitalerhöhung auf EUR 22.752.500,00 erhöhten Grundkapital der GORE entsprechen.
- (ii) Auf Herrn Detlef W. Schmidt entfallen Stück 2.280.000 der Neuen Aktien, die einer Beteiligung in Höhe von EUR 2.280.000,00 bzw. rund 10,02 % an dem infolge der Durchführung der Sachkapitalerhöhung auf EUR 22.752.500,00 erhöhten Grundkapital der GORE entsprechen.

c) Vertragliche Grundlagen

Die Gesellschaft und die FM-Aktionäre haben sich am 24. Oktober 2023 über die Eckpunkte und die Durchführung der Transaktion verständigt. Ferner hat die PREOS bereits ihre Zustimmung zu der Transaktion signalisiert. Siehe dazu auch die Ad-hoc-Mitteilung gemäß Art. 17 Absatz 1 der Marktmissbrauchsverordnung der Gesellschaft vom 24. Oktober 2023.

Die Gesellschaft und die FM-Aktionäre werden zudem im Nachgang einer zustimmenden der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Sachkapitalerhöhung einen Einbringungsvertrag abschließen, der den Erwerb der Einbringungsaktien im Wege der Sachkapitalerhöhung durch die Gesellschaft regeln wird.

Der im Einzelnen noch zu verhandelnde Einbringungsvertrag soll voraussichtlich folgende wesentliche Inhalte haben:

(1) Transaktionsbeschreibung

Die FM-Aktionäre werden die Einbringungsaktien 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 des bei Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung in das Handelsregister laufenden Geschäftsjahres sein.

Die auf die Einbringungsaktien entfallenden Gewinne des betreffenden Geschäftsjahres werden also bereits der Gesellschaft zustehen.

(3) *Gegenleistung*

Die Gegenleistung für die Einbringungsaktien wird durch die Ausgabe der Neuen Aktien an die FM-Aktionäre 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) *Garantieversprechen der FM-Aktionäre*

Der Einbringungsvertrag soll marktübliche selbständige Garantieversprechen der FM-Aktionäre bezogen auf die First Move im Hinblick auf deren Rechts- und Kapitalverhältnisse, die Richtigkeit der Jahresabschlüsse, die Ordnungsgemäßheit des laufenden Geschäftsbetriebes, bestehende Vertrags- und Haftungsverhältnisse, das Bestehen öffentlich-rechtlicher Genehmigungen und Versicherungen und das Nichtvorliegen von Rechtsstreitigkeiten sowie übliche Steuergarantien enthalten.

(5) *Steuerrechtliche Freistellung*

Die FM-Aktionäre sollen die Gesellschaft von Steuerverpflichtungen für noch nicht entrichtete Steuern, die gegen die First Move festgesetzt werden, freistellen.

(6) *Haftungsbeschränkung*

Der Einbringungsvertrag wird übliche Haftungsbeschränkungen, wie sog. „de-minimis“- und „basket“-Beträge, sowie Haftungshöchstgrenzen für die Verletzung von Title- und sonstiger Garantien vorsehen.

(7) *Sonstige Regelungen*

Der Einbringungsvertrag wird im Übrigen die üblichen Regelungen eines Unternehmenskaufvertrages zur Vertraulichkeit, zu Kosten und Verkehrssteuern, wechselseitigen Mitteilungen und Schlussbestimmungen enthalten.

3. Erläuterung und Begründung des Austauschverhältnisses

a) Vorbemerkungen

Die Festlegung des Preises für die Ausgabe der neu zu schaffenden Aktien an der GORE (Neue Aktien) darf gemäß § 255 Absatz 2 AktG nicht unangemessen niedrig sein. Dabei hat die Bestimmung der Gegenleistung nach anerkannten Bewertungsmethoden und Wertmaßstäben zu erfolgen. Der Preis der neu zu schaffenden Aktien an der GORE wurde aufgrund einer vom Vorstand erstellten Unternehmensbewertung der GORE bestimmt („**GORE-Unternehmensbewertung**“).

Die Neuen Aktien werden zum Erwerb der Einbringungsaktien ausgegeben bzw. gewährt. Grundlage für die Ermittlung der Angemessenheit des Wertes der Einbringungsaktien und des

Austauschverhältnisses von 190.000:1 (190.000 Neue Aktien gegen eine Einbringungsaktie – „**Austauschverhältnis**“) bilden neben der GORE-Unternehmensbewertung eine von Herrn Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater Prof. Dr. Heinz-Christian Knoll im Auftrag der GORE erstellte Unternehmensbewertung der First Move („**FM-Unternehmensbewertung**“ und gemeinsam mit der GORE-Unternehmensbewertung die „**Unternehmensbewertungen**“).

Die FM-Unternehmensbewertung wurde nach dem marktüblichen IDW-S1-Standard unter Anwendung der sog. Ertragswertmethode erstellt (siehe hinsichtlich der Einzelheiten sogleich unter Abschnitt III. 3. c)). Die GORE-Unternehmensbewertung wurde nach der ebenfalls unter dem IDW-S1-Standard zulässigen sog. Discounted-Cashflow-Methode (DCF-Methode) erstellt und fußt auf einer eigenen Unternehmensplanung des Vorstands für die Gesellschaft (siehe hinsichtlich der Einzelheiten sogleich unter Abschnitt III. 3. b)).

Der Vorstand der GORE hat die FM-Unternehmensbewertung einer eigenen Prüfung unterzogen und kritisch hinterfragt. Nach eingehender Überprüfung der FM-Unternehmensbewertung macht sich der Vorstand die in der FM-Unternehmensbewertung enthaltenen Aussagen zur Planungsrechnung, zur Bewertungsmethodik und insoweit zu den Ergebnissen und deren Überprüfung zu eigen.

Der Vorstand hat anhand der beiden Unternehmensbewertungen nicht nur geprüft, ob die Einbringungsaktien den geringsten Ausgabebetrag der Neuen Aktien erreichen, sondern auch, ob die im Rahmen der Sachkapitalerhöhung einzubringenden Einbringungsaktien gemäß dem Austauschverhältnis dem vollen, inneren Wert der Neuen Aktien entsprechen. Die zugrunde liegenden Unternehmensbewertungen erfolgten dabei jeweils zum Bewertungsstichtag 30. September 2023.

Der Vorstand hat die Angemessenheit des Austauschverhältnisses auf Grundlage dieser Unternehmensbewertungen beurteilt und das Ergebnis durch verschiedene Kontrollüberlegungen und Alternativberechnungen plausibilisiert.

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).

Sowohl die DCF-Methode als auch die Ertragswertmethode beruhen auf dem Kapitalwertkalkül (d.h. der Diskontierung zukünftiger Zahlungsströme) und sind vergleichbar. Bei der Ertragswertmethode werden die zukünftigen Erträge des Unternehmens nach Steuern als Ausgangspunkt herangezogen, während bei der DCF-Methode die zukünftigen Cash-Flows als Ansatzpunkt dienen. Auch wenn beide Methoden für eine Bewertung nach dem Standard IDW S 1 gleichberechtigt sind, ist bei Unternehmensbewertungen für Sachkapitalerhöhungen die Ertragswertmethode weiterhin verbreiteter. Bei der Bewertung von börsennotierten Unternehmen wie der GORE setzt sich allerdings immer mehr die in dem angloamerikanischen Raum verbreitete DCF-Methode durch.

Vor diesem Hintergrund hat der Vorstand das Ergebnis der nach der DCF-Methode vorgenommenen GORE-Unternehmensbewertung anhand einer (im Ergebnis niedrigeren) Bewertung nach der Ertragswertmethode plausibilisiert. Da der Vorstand gegenüber den FM-Aktionären zugunsten der Aktionäre der Gesellschaft das höhere Ergebnis der DCF-basierten

GORE-Unternehmensbewertung durchsetzen konnte, konnte die (methodengleiche) Bewertung der GORE nach dem Ertragswertverfahren im Ergebnis jedoch unberücksichtigt bleiben.

Zudem hat der Vorstand das Ergebnis der GORE-Unternehmensbewertung noch mit einer vergleichenden, zur Bewertung von Immobiliengesellschaften ebenfalls gebräuchlichen NAV-Bewertung plausibilisiert. Da der Wertansatz für die Gesellschaft auf Basis dieser NAV-Bewertung ebenfalls niedriger gewesen wäre, war auch insoweit zugunsten der Aktionäre der Gesellschaft für eine maßgebliche NAV-Bewertung der GORE kein Raum. Im Übrigen wäre für die First Move, bei der es sich um keine Immobiliengesellschaft handelt, eine methodengleiche NAV-Bewertung gänzlich ungeeignet.

Schließlich hat der Vorstand eine (methodengleiche) Börsenkursbewertung als Grundlage für die Transaktion erwogen. Allerdings kam ein direkter Vergleich von Börsenkursen bereits deshalb nicht in Betracht, weil die FM-Aktien nicht börsennotiert sind. Gleichwohl hat der Vorstand u.a. einen Dreimonatsdurchschnittskurs (analog § 31 WpÜG i.V.m. § 5 WpÜGAngVO) der GORE-Aktien als Vergleichsmaßstab zur Plausibilisierung der eigenen GORE-Unternehmensbewertung ermittelt.

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

Nachfolgend werden die Ergebnisse der Unternehmensbewertungen, jeweils separat, dargestellt. Anschließend werden die Feststellungen des Vorstands zur Angemessenheit des Austauschverhältnisses sowie des Bezugsrechtsausschlusses auf Grundlage der ermittelten Werte zusammengefasst.

b) Bewertung der GORE und Plausibilisierung alternativer Bewertungen

(1) GORE-Unternehmensbewertung

aa) Bewertungsmethode

Die GORE-Unternehmensbewertung wurde anhand der Discounted-Cashflow-Methode (DCF) erstellt. Bei diesem Bewertungsansatz wird der Wert des Unternehmens mittels Diskontierung der im Rahmen einer Unternehmensplanung ermittelten, den Gesellschaftern zukünftig zufließenden Zahlungsüberschüsse (Cashflows) ermittelt („Flow-to-Equity“).

Die der GORE-Unternehmensbewertung zugrundeliegende Planungsrechnung wurde nach dem „Bottom-Up-Prinzip“ entwickelt. Die Bestandsobjekte sowie die Pipeline-Objekte wurden separat geplant. Während für die konkreten Projekte die individuellen Parameter der Objekte unter Berücksichtigung der Lage und der Größe herangezogen wurden, basiert die Planung der Growth-Projekte auf durchschnittlichen Kennzahlen eines Referenzprojektes. Anschließend erfolgte eine Kombination der Detailplanungen zur Gesamtunternehmensplanung.

Die Unternehmensplanung der Gesellschaft besteht aus zwei Phasen.

In der Phase 1 wurden sämtliche mit den Immobilieninvestitionen sowie die mit dem

Betrieb des (Mutter-)Unternehmens verbundenen Kosten von den zu erwarteten Erträgen im Detailbetrachtungszeitraum (in diesem Fall 10 Jahre) in Abzug gebracht, um die Nettoeinnahmen (Cashflows) der einzelnen Objekte bzw. des Unternehmens für die einzelnen Jahre des Betrachtungszeitraums zu bestimmen.

In Phase 2 wurden am Ende des Detailbetrachtungszeitraums Veräußerungserlöse des gesamten Immobilienportfolios kalkuliert und eine Veräußerung unterstellt. Diese stellen einen Wertmaßstab für den Wert des Unternehmens zum Zeitpunkt $T=10$ dar.

Dabei wurden stabilisierte Marktmieteinnahmen und ein risikoorientierter Kapitalisierungszinssatz sowie Exit-Multiplikatoren zugrunde gelegt. Bei dieser Methode handelt es sich um ein dynamisches, mehrperiodiges Kalkulationsverfahren, bei dem keine weitere explizite Darstellung von Mietentwicklungen oder Kosten im Zeitverlauf vorgenommen wird.

Die Auswirkungen von zeitlichen Veränderungen der Miete sowie weiterer Markt- oder Finanzfaktoren nach Ablauf der Phase 1 sind implizit in den in Ansatz gebrachten Exit-Multiplikatoren berücksichtigt.

Hieraus abgeleitet basiert die Planung der Cashflows-to-Equity der GORE auf fünf Bausteinen

- (i) Barwert des Corporate Overhead (Unternehmenskosten)
- (ii) Barwert der Cashflows der bereits erworbenen und zum Stichtag im Besitz befindlichen, noch nicht verkauften, sechs Objekte („Ist“, Phase 1);
- (iii) Barwert der Cashflows der elf geplanten, in Prüfung und Verhandlung befindlichen Objekte (Pipeline), die im ersten Prognosejahr erworben werden sollen (Phase 1);
- (iv) Barwert der Cashflows weiterer Immobilien, die in den Jahren 2025 bis 2033 erworben werden sollen („Asset Growth“, Phase 1) und
- (v) Barwert des Liquidationserlöses aller Objekte in Phase 2.

Für die Bausteine (ii) und (iii) wurde über eine detaillierte objektweise Planung der Cashflow über den Detailbetrachtungszeitraum ermittelt, wobei für die Pipeline-Objekte die in den Objektbudgets vorgegebenen Zeitpunkte für die erwarteten Closing-Termine (=Besitzwechsel; Übergang von Besitz/Nutzen/Lasten) der Objekte berücksichtigt wurden.

Der Barwert für den Baustein (iv) wird kalkuliert als weiterer Ausbau des Bestandsportfolios der GORE in den kommenden Jahren und folgt dabei der Berechnungslogik der Bausteine (i)-(iii), wobei der Detaillierungsgrad der Planung jedoch reduziert wird. Hierbei wird jeweils zu Beginn des jeweiligen Prognosezeitraums ein Ausbau (Ankauf) des Portfolios kalkuliert.

Der Baustein (v) beruht auf der Annahme eines Verkaufs aller Objekte auf Basis der erwarteten Entwicklung der Exit-Preise und der Rückführung aller verbliebenen Fremdmittel.

bb) Cashflow-Planung der GORE

10-Jahresplanung für die Bestands- und Pipelineobjekte

Die Bewertung basiert auf einer 10-Jahresplanung für die Bestands- und Pipelineobjekte. Die einzelnen Annahmen der Planung, wie z.B. das EK/FK-Verhältnis, die Zinsen der jeweiligen Finanzierung, die Exit-Multiples etc., wurden bereits durch die Gesellschaft bzw. die jeweilige Fachabteilung freigeben.

Bei der Objektplanung wurde auf Basis der eingegebenen Objekt- und Mietvertragsstammdaten sowie der Planungsparameter eine monatliche Ertrags- und Aufwandsprognose erstellt. Dabei wurden verschiedene Parameter, wie beispielsweise Mietänderungen aufgrund vertraglicher Vereinbarungen (Staffelmietvereinbarungen, Wertsicherungsvereinbarungen), erwarteter Entwicklungen der Marktmiete, Ausgaben für laufende Instandhaltung, Wiedervermietungskosten und sonstiger Renovierungen, angenommene Leerstandszeiten und mietfreie Zeiten, u.ä. für den gesamten Detailbetrachtungszeitraum geplant.

Die zu Beginn des Prognosezeitraums leerstehende Mietflächen wurden, in Abhängigkeit vom Gesamtleerstand im Objekt, über einen Zeitraum von 1 bis 2 Jahren einer Vermietung zugeführt. Dabei wurden marktübliche objektspezifische Aufwendungen für die Herrichtung der Mietflächen und die Vermittlung von Mietern kalkuliert. Nach Auslauf eines Mietvertrags wird mit einer Wahrscheinlichkeit von 50 % von einer Verlängerung des Mietvertrags zu bisherigen Konditionen ausgegangen, wobei ein Fixkostenbetrag für Instandhaltungsmaßnahmen bzw. Mieterincentives und eine Provision an den Asset Manager kalkuliert wird. Es wird zu 50 % von einer Anschlussvermietung zur fortgeschriebenen Marktmiete, nach Ablauf einer geplanten Leerstandsdauer und nach Vermietung und Herrichtung der Mietflächen, ausgegangen. Solche Folge-Mietverträge wurden mit einer Wertsicherungsklausel kalkuliert, die von einer jährlichen Indexierung in Abhängigkeit des Verbraucherpreisindex ausgeht.

Für die Fortschreibung der Planungsannahmen wurden unterschiedliche Kostensteigerungen angenommen:

Art	Steigerung	Anwendung
Marktmietwachstum	1,00 % p.a.	Marktmieten
Ausgabensteigerung	2,00 % p.a.	Bewirtschaftungskosten (mit Ausnahme der an den Objektwert gekoppelten AM-Vergütung und der an die Mieterlöse gekoppelten PM-Vergütung)
Verbraucherpreisindex	2,00 % p.a.	Wertsicherungsvereinbarungen aus Mietverträgen

Finanzierungskosten der Bestands- und Pipelineobjekte

Die Planung der Finanzierungskosten für die Bestandsobjekte erfolgt auf Basis der abgeschlossenen Verträge. Für die Objekte der Pipeline wurde die Finanzierung der Erwerbskosten (Kaufpreis zzgl. Erwerbsnebenkosten) über eine Senior Loan-Tranche zu einem

Zinssatz von 5,60 % p.a. i.H.v. 65 % des Kaufpreises sowie für den verbleibenden Kaufpreisanteil von 35 % und der vollständigen Erwerbsnebenkosten über eine Shareholder Loan-Tranche zu einem Zinssatz von 6,60 % p.a. dargestellt.

Planung des weiteren Wachstums („Asset Growth“)

Der Asset Growth stellt die Fortschreibung des Geschäftsmodells der GORE in die Zukunft dar und wird als weiterer Ausbau des Bestandsportfolios der GORE in der Zukunft dargestellt. Er folgt dabei der Berechnungslogik der Bausteine (i) und (ii), wobei die Planungsannahmen jedoch vereinfacht wurden. Jeweils zu Beginn der Planjahre 2 bis 10 wird ein Ausbau des Portfolios in nachfolgendem Umfang unterstellt:

Jahr	Kaufpreis netto (EUR)
Jahr 2	62.000.000
Jahr 3	67.000.000
Jahr 4	72.000.000
Jahr 5	77.000.000
Jahr 6	82.000.000
Jahr 7	87.000.000
Jahr 8	92.000.000
Jahr 9	97.000.000
Jahr 10	102.000.000

Auf diese Kaufpreise wurden Erwerbsnebenkosten von einheitlich 8,00 % kalkuliert (Asset Deals inkl. Anschaffungsnebenkosten).

Die Finanzierung des Kaufpreises dieser Objekte erfolgt gleichfalls zu 65% über ein Senior Loan, welches mit einem Zinssatz von 5,60 % p.a. verzinst und mit 1,00 % p.a. ab dem zweiten Jahr nach Darlehensaufnahme getilgt wird. Der darüberhinausgehende Kaufpreisanteil sowie die Erwerbsnebenkosten wurden im Modell jeweils über eine Schuldverschreibung oder ähnliche Finanzierungsinstrumente, voraussichtlich begeben auf Ebene der Muttergesellschaft und weitergereicht an die operativen Gesellschaften, zu einem Zinssatz von einheitlich 6,60 % finanziert. Begebungskosten solcher Finanzierungsinstrumente sind im „Corporate Overhead“ (siehe Punkt dazu sogleich) berücksichtigt.

Zur Ermittlung der anfänglichen Mieteinnahmen wurden die folgenden Going-in Multiplikatoren bzw. Kaufpreisfaktoren unterstellt und mit ihrem Kehrwert auf den jeweiligen Kaufpreis angewendet:

Jahr	Faktor
Jahr 2	17,00
Jahr 3	17,25
Jahr 4	17,50
Jahr 5	17,75

Jahr 6	18,00
Jahr 7	18,25
Jahr 8	18,50
Jahr 9	18,75
Jahr 10	19,00

Für die nicht-umlagefähigen und vom Eigentümer zu tragenden Bewirtschaftungskosten wurde eine NOI-Marge von 75 % unterstellt. Aufgrund von Wertsicherungsvereinbarungen und der Annahme einer grundsätzlich positiven Marktentwicklung wird ein NOI-Wachstum von 1,50 % p.a. angesetzt.

Planung des Corporate Overhead

Für die GORE ist ein pauschaler Corporate G&A i.H.v. anfänglich EUR 84.678 p.m. (entspricht EUR 1.016.136 p.a.) geplant. Dieser Betrag deckt die „run rate“ der laufenden allgemeinen Verwaltungskosten (Vorstands- und Personalvergütung, Bürokosten, Kosten der Börsennotierung, Prüfung, etc.) ab. Die Kosten der Immobilienbewirtschaftung und -betreuung sind durch die PM- und AM-Vergütungen in den Objektplanungen berücksichtigt.

Daneben sind im Corporate Overhead der GORE die Kosten für die Emittierung der Schuldverschreibungen zur Finanzierung des Asset Growth enthalten. Hierzu wurde jeweils auf das im Geschäftsjahr eingeworbene Finanzierungsvolumen ein Betrag von 0,4 % angesetzt, welcher sich wie folgt zusammensetzt: (i) 0,25 % für Platzierungsfee und (ii) 0,15 % für Legal & Advisory.

cc) Ermittlung der Bewertungsparameter

Berücksichtigung von Steuern

Die berücksichtigten Steuerbelastungen wurden in einer Nebenrechnung ermittelt, indem unter Berücksichtigung der steuerwirksamen Beträge (NOI, Gesellschaftskosten und Zinsen) ein Ergebnis vor Steuern (EBT) errechnet wurde. Da es sich bei der GORE um einen Bestandshalter handelt, kann die sogenannte „erweiterte Kürzung“ für grundbesitzhaltende Unternehmen für Gewerbesteuerzwecke in Anspruch genommen werden, die diesbezüglich eine nahezu völlige Freistellung bewirkt. Es kam somit nur ein Körperschaftsteuersatz in Höhe von 15,825 % zur Anwendung.

Ermittlung der Liquidationserlöse

Im zugrundeliegenden Bewertungsmodell für die Ermittlung des Barwertes unter Berücksichtigung des Liquidationserlöses wird ein Verkauf der Immobilien am Ende des 10. Jahres (T=10) unterstellt.

Die Kalkulation der Verkaufserlöse erfolgte auf Basis stabilisierter Mieteinnahmen. Dabei wurde eine Mietertragsprognose für ein elftes Prognosejahr um den Durchschnitt des leerstandsbedingten und den durch mietfreie Zeiten entstandenen Mietausfall der ersten

10 Prognosejahre gemindert. Diese „steady state“ Mieteinnahmen wurden mit einem objektspezifischen Exit-Multiple kapitalisiert. Für den Bereich „Asset Growth“ wurde mit einem einheitlichen Exit Multiple von 20,0 gerechnet, welcher sich an den Exit Multiples für die Bestands- und Pipelineobjekte orientiert.

Der sich so ergebende Verkaufspreis wird um die bestehenden Verbindlichkeiten (Senior Loans, Shareholder Loans und andere Finanzierungsinstrumente) gekürzt. Aus dem bestehenden Veräußerungsvertrag wird eine Asset Management Fee von 3,00 % auf den Verkaufserlös fällig. Zudem wurden die in einer Nebenrechnung ermittelten fiktiven Steuern auf den Veräußerungsgewinn (Verkaufspreis abzgl. Kaufpreis) i.H.v. 15,825 % berücksichtigt.

Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

Für die Bewertung waren zudem die zukünftigen Cashflows-to-Equity mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Der für die Diskontierung verwendete Kapitalisierungszinssatz wurde wie üblich in seine Einzelkomponenten zerlegt.

Für die Ermittlung des Basiszinssatzes wurde entsprechend der Empfehlung des IDW von einer Zinsstrukturkurve ausgegangen, die unter Berücksichtigung des aktuellen Zinsniveaus und der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zinsstrukturdaten ermittelt wurde. Bei den verwendeten Zinsstrukturdaten handelt es sich um Schätzwerte, die auf der Grundlage beobachteter Umlaufrenditen von quasi-risikofreien Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen errechnet wurden. Die ermittelte Zinsstrukturkurve bildet den Zusammenhang zwischen Zinssätzen und Laufzeiten ab, wie er für Zerobonds ohne Kreditausfallrisiko gelten würde. Die Verwendung von aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteten fristadäquaten Zerobondfaktoren gewährleistet die gebotene Einhaltung der Laufzeitäquivalenz zwischen Alternativanlage und zu bewertenden finanziellen Überschüssen. Auf der Basis der Zinsstrukturkurve wurde unter Berücksichtigung der Struktur der zu bewertenden Cashflows ein einheitlicher Basiszinssatz von 2,50 % vor persönlichen Ertragsteuern ermittelt.

Zu dem Basiszinssatz hinzuzurechnen ist ein unternehmensspezifischer Risikozuschlag, weil die Kapitalanlage in ein Unternehmen mit einem höheren Risiko belastet ist als die Anlage in quasi-risikolose Bundesanleihen.

Zur Bemessung des Risikozuschlags wird auf der Grundlage des Capital Asset Pricing Model (CAPM) die künftige, im Wege der Schätzung ermittelte Marktrisikoprämie mit einem unternehmensindividuellen Betafaktor multipliziert.

Die Marktrisikoprämie gibt die Differenz zwischen der Rendite des Marktportfolios und dem quasi-risikolosen Zinssatz wieder. Die künftige Marktrisikoprämie wird dabei aus der historischen Differenz zwischen der Rendite risikobehafteter Wertpapiere und den Renditen quasi-risikofreier Kapitalmarktanlagen abgeschätzt. Der Fachausschuss für Unternehmensbewertung (FAUB) des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland (IDW) empfiehlt in seiner hierzu veröffentlichten aktuellen Stellungnahme, sich bei der Bemessung

sung der Marktrisikoprämie an einer Bandbreite von 6 % bis 8 % (vor persönlichen Steuern) zu orientieren. Bei der Bewertung der GORE wurde unter Berücksichtigung der Empfehlung des IDW eine Marktrisikoprämie von 7 % und damit genau der Mittelwert der ausgesprochenen Empfehlung zugrunde gelegt.

Mit dem unternehmensindividuellen Betafaktor wird der durch die Marktrisikoprämie abgebildete allgemeine Risikozuschlag an das konkrete Risiko des zu bewertenden Unternehmens angepasst. Als Betafaktor spiegelt das systematische Risiko wider, das den künftigen erzielbaren finanziellen Überschüssen des Bewertungsobjekts inhärent ist. Um das systematische Risiko der GORE-Aktie zu bewerten, wurden die Kursschwankungen der GORE-Aktie im Vergleich mit einer Gruppe von sieben Vergleichsunternehmen (Peer Group) analysiert. Aus der Peer Group Analyse lässt sich im Mittelwert ein unverschuldetes Beta („unlevered beta“) von 0,25 ableiten, das im Nachgang um den geplanten Verschuldungsgrad angepasst wurde („relevered beta“).

Das Verhältnis von Marktwert des Fremdkapitals und Marktwert des Eigenkapitals (sog. „gearing“) wurde grundsätzlich dynamisch unter Berücksichtigung der Objekterwerbe, Finanzierung und laufender Überschüsse unter Berücksichtigung eines Debt-Beta über den Bewertungszeitraum ermittelt.

Aufgrund des der Planung zugrundeliegenden Geschäftsmodells, welches eine Fremdfinanzierung durch Banken und eine Eigenkapitalfinanzierung durch Gesellschafterdarlehen vorsieht, liegt eine im Vergleich zu einem Industrieunternehmen sehr hohe, durch die Immobilien besicherte, Verschuldung vor. In Anlehnung an den Praxishinweis 2/2018 des IDW wurde die Gewichtung des Beta-Faktors auf 5,5 gedeckelt, um auf diese Weise eine Diskontierung der Cashflows-to-Equity mit Eigenkapitalkosten vorzunehmen, die mit öffentlich verfügbaren Informationen einer Peer-Group vergleichbar sind.

Die Bewertungsparameter zur Entwicklung der Eigenkapitalkosten stellen sich zusammenfassend wie folgt dar:

Parameter	
Basiszinssatz	2,50 %
Beta-Faktor unlevered	0,25
Beta-Faktor relevered	0,51
Steuersatz	15,825 %
Marktrisikoprämie	7,00 %
Eigenkapitalkosten	6,04 %

dd) Bewertungsergebnis

Auf Basis der ermittelten Cashflows-to-Equity und des Ansatzes des oben dargelegten Kapitalisierungszinssatzes kommt die Unternehmensbewertung nach dem angewendeten DCF-Verfahren zu einem Unternehmenswert der GORE zum 30. September 2023 von **EUR 22.287.382**.

Unter Berücksichtigung der insgesamt Stück 37.525.000 Aktien zum Stichtag ergibt sich daraus ein rechnerischer Wert von ca. **EUR 0,5939** je GORE-Aktie. Bezogen auf die infolge der Durchführung der Kapitalherabsetzung reduzierte Aktienzahl (3.752.500 Stück) ergäbe sich ein rechnerischer Wert von **EUR 5,9392** je Aktie.

- (2) *Entwicklung seit der DCF-Bewertung der GORE anlässlich des vormals geplanten Sachkapitalerhöhungsvorhabens zur Aufnahme eines luxemburgischen Investors (siehe den Vorstandsbericht zum einzigen Tagesordnungspunkt der Hauptversammlung vom 8. Juni 2022)*

Im Rahmen der vorstehend beschriebenen GORE-Unternehmensbewertung hat der Vorstand insbesondere auch die Entwicklungen seit der DCF-Bewertung der GORE anlässlich des vormals geplanten Sachkapitalerhöhungsvorhabens zur Aufnahme eines luxemburgischen Investors (siehe den Vorstandsbericht zum einzigen Tagesordnungspunkt der Hauptversammlung vom 8. Juni 2022) berücksichtigt:

Die Auswirkungen der auslaufenden COVID-19-Pandemie, der Zinswende, des Ukraine-Konflikts, und – daraus resultierend – die hohe Inflation haben in Deutschland ihre Spuren hinterlassen. Aktuell sind vor allen Dingen die Auswirkungen der hohen Inflation sowie der Zinspolitik der EZB zu spüren. Die EZB hat seit der Hauptversammlung der GORE vom 8. Juni 2022 (im Zeitraum von Juli 2022 bis September 2023) den Leitzins in zehn Schritten von 0,00 % auf 4,50 % angehoben. In der Geschichte gab es keine so starke und drastische Erhöhung des Leitzins in einem so kurzen Zeitraum. Die damit eingetretene Zinswende mit einer Vervielfachung des Kapitaldienstes hat finanzmathematisch alle Renditeimmobilien um 20 % bis 40 % entwertet, ohne dass sich etwas an der Immobilienqualität verändert hätte. Die Inflation hat alle laufenden Kosten des Immobilienmanagements sehr stark ansteigen lassen. Die Erträge laufen günstigstenfalls durch Indexierung der Mieten nach. Die Mieter selber sind aber auch belastet. Das erschwert oft eine Weitergabe.

Die dadurch veränderte Lage am Immobilienmarkt verdeutlichen die aktuellen Zahlen. Insgesamt wurden in Deutschland im ersten Halbjahr 2023 lediglich knapp EUR 9,8 Mrd. in gewerblich genutzte Immobilien und Entwicklungsgrundstücke investiert. Das entspricht einem Rückgang von knapp 68 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Diese Entwicklung ist flächendeckend und betrifft sämtliche A-Standorte in Deutschland. Am Standort Frankfurt ergibt sich ein Transaktionsvolumen von EUR 303 Mio. im ersten Halbjahr 2023, was einem Rückgang von knapp 90 % im Vergleich zum 1. Halbjahr 2022 entspricht. Das kumulierte Transaktionsvolumen der letzten zwölf Monate entspricht dem Volumen eines mittleren Quartalsergebnisses in den letzten 10 Jahren. Für den Immobilienmarkt in B-Lagen, auf dem die GORE tätig ist, sieht die Situation noch schlechter aus.

2022 betrug das Transaktionsvolumen am deutschen Immobilieninvestmentmarkt insgesamt EUR 65,8 Mrd., von denen EUR 52,3 Mrd. auf Gewerbeimmobilien und EUR 13,5 Mrd. auf Wohnimmobilien entfielen. Verglichen mit 2021 ist das ein deutlicher Rückgang um 41 %. Die übliche Jahresendrallye blieb Ende 2022 aus, bedingt durch die gestiegenen und unwägbaren Risikofaktoren in Form des Konflikts in der Ukraine, globaler rezessiver Tendenzen, höherer Finanzierungskosten und Sorgen um einen geringeren Büroflächenbedarf von Unternehmen aufgrund von Home Office-Quoten. Diese Umstände

fürten vielfach zu einer abwartenden Haltung potenzieller Käufer von Büroobjekten und ebenso für unterschiedliche Preisvorstellungen von Verkäufern und Käufern.

Die GORE ist aufgrund der Kombination aus einer zurückhaltenden Nachfrage, sinkender Marktpreisen sowie der dem Zinsumfeld geschuldeten Vervielfachung der Kosten für die Beschaffung von Eigenkapital und Finanzierungen derzeit kaum in der Lage, mit ihrem bisherigen Geschäftsmodell profitabel zu wirtschaften.

Auf Grundlage der innerhalb kurzer Zeit tiefgreifend geänderten Marktlage musste das Ergebnis der DCF-basierten GORE-Unternehmensbewertung zum 30. September 2023 im Vergleich zu der DCF-Bewertung aus Mitte 2022 bei gleicher Investitionsplanung deutlich sinken.

(3) Börsenwert der GORE als Vergleichsmaßstab

Im Rahmen der Bewertung der GORE hat der Vorstand auch den Börsenwert der GORE in die Betrachtung einbezogen und geprüft, ob hieraus zugunsten der Aktionäre ein höherer Wert je GORE-Aktie abzuleiten ist.

Der Börsenwert wurde zu diesem Zweck aus der Anzahl der ausstehenden GORE-Aktien und den Kursen im Xetra-Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse ermittelt.

Der Vorstand hat hierbei sowohl Stichtagsbetrachtungen als auch Betrachtungen eines volumengewichteten Börsenkurses innerhalb eines Referenzzeitraumes von drei Monaten angestellt, um möglichen kurzfristigen Schwankungen Rechnung tragen zu können. Aufgrund der jeweils zu beobachtenden Handelsaktivitäten lagen hierbei keine Anzeichen vor, die darauf hindeuteten, dass der Börsenkurs ausnahmsweise durch externe Faktoren offensichtlich verzerrt wurde.

Die Börsenkursbetrachtung führte zu folgenden Ergebnissen:

- Ausgehend von dem Börsenkurs (Schlusskurs Xetra) der GORE-Aktie zum 23. Oktober 2023 von EUR 0,184 ergibt sich ein Börsenwert der GORE von EUR 6.904.600,00.
- Der volumengewichtete Durchschnittskurs der GORE-Aktie aus einem Zeitraum von drei Monaten (3M-VWAP) vor dem 23. Oktober 2023 beläuft sich auf EUR 0,2968 je GORE-Aktie, entsprechend einem Börsenwert der Gesellschaft von EUR 11.137.420,00.

Eine Vergleichsbetrachtung mit dem Ergebnis der GORE-Unternehmensbewertung in Höhe von EUR 22.287.382, entsprechend ca. EUR 0,5939 je GORE-Aktie zeigt, dass sämtliche der oben genannten Börsenwerte unterhalb des anhand der DCF-Methode ermittelten Unternehmenswertes der GORE liegen.

Eine Orientierung am Börsenkurs der GORE-Aktie würde daher nicht zu einem höheren Unternehmenswert oder einem höheren Wert je Neuer Aktie führen, weshalb der Vorstand zugunsten der Aktionäre der GORE dem Austauschverhältnis die höhere DCF-Bewertung zu Grunde gelegt hat.

(4) Net Asset Value (NAV) der GORE als Vergleichsmaßstab

Ergänzend hat der Vorstand zur Plausibilisierung des Ergebnisses der GORE-Unternehmensbewertung eine vergleichende überschlägige Bewertung der Gesellschaft anhand ihres Nettoinventarwerts (*Net Asset Value* – „NAV“) vorgenommen und dabei einen Wert von insgesamt rund EUR 15 Mio. bzw. EUR 0,40 je GORE-Aktie ermittelt.

Die NAV-Bewertung ist insbesondere bei Immobiliengesellschaften eine grundsätzlich geeignete und in der Praxis weit verbreitete Bewertungsmethode. Die Immobilien werden mit ihrem Verkehrswert berücksichtigt. Der Net Asset Value des Unternehmens berechnet sich dabei als Differenz aus dem Gesamt(immobilien)vermögen der Gesellschaft, d.h. den Verkehrswerten ihrer Immobilien, und ihren ebenfalls zu Verkehrswerten bewerteten Verbindlichkeiten.

Auch der nach dieser Berechnungsmethode ermittelte Unternehmenswert liegt unter dem anhand der DCF-Methode ermittelten Unternehmenswert der GORE, weshalb sich der Vorstand für die Wertermittlung im Rahmen der Sachkapitalerhöhung nicht auf den NAV gestützt hat, sondern zugunsten der Aktionäre der GORE dem Austauschverhältnis das höhere Ergebnis der GORE-Unternehmensbewertung zu Grunde gelegt hat.

(5) Nach dem Ertragswertverfahren ermittelter Wert als Vergleichsmaßstab

Zur weiteren Plausibilisierung des Bewertungsergebnisses hat der Vorstand zudem eine überschlägige Bewertung der Gesellschaft anhand der Ertragswertmethode vorgenommen, wie sie auch der FM-Unternehmensbewertung zugrunde gelegt wurde.

Der nach dieser Berechnungsmethode ermittelte Unternehmenswert liegt ebenfalls unter dem anhand der DCF-Methode ermittelten Unternehmenswert der GORE, weshalb sich der Vorstand für die Wertermittlung im Rahmen der Sachkapitalerhöhung nicht auf das Ertragswertverfahren gestützt hat, sondern zugunsten der Aktionäre der GORE dem Austauschverhältnis das höhere Ergebnis der GORE-Unternehmensbewertung zu Grunde gelegt hat.

(6) Ergebnis

Im Ergebnis hat der Vorstand für die Zwecke der Sachkapitalerhöhung den Wert der Neuen Aktien (und damit das Austauschverhältnis) zugunsten der Aktionäre der Gesellschaft allein auf Basis des Ergebnisses der DCF-basierten GORE-Unternehmensbewertung zum 30. September 2023 bestimmt, da weder eine vergleichende Aktienkursbetrachtung noch vergleichende NAV- und Ertragswert-Bewertungen einen höheren Wertansatz für die Neuen Aktien gerechtfertigt hätten.

c) Bewertung der First Move

(1) Bewertungsmethode

aa) Bewertung der First Move nach der Ertragswertmethode

Nach dem vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. entwickelten Standard zur Unternehmensbewertung IDW S 1 i.d.F. 2008 kann der Wert eines Unternehmens

entweder nach dem Ertragswert- oder dem Discounted-Cash-Flow-Verfahren ermittelt werden. Die Bewertung der First Move erfolgte nach dem Ertragswertverfahren.

Beim Ertragswertverfahren wird zunächst der Barwert der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen Vermögens ermittelt. Vermögensgegenstände (einschließlich Schulden), die einzeln übertragen werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wird (funktionales Abgrenzungskriterium), sind als nicht betriebsnotwendiges Vermögen zu berücksichtigen. Die Summe der Barwerte der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen und des nicht betriebsnotwendigen Vermögens ergibt grundsätzlich den Unternehmenswert.

Es wird unterschieden zwischen echten und unechten Synergien. Die echten Synergien sind ausschließlich durch Kooperationen bestimmter Unternehmen aufgrund spezifischer Eigenschaften realisierbare oder unter Berücksichtigung der Auswirkungen aus dem Bewertungsanlass erzielbare Überschüsse, während die unechten Synergien mit einer nahezu beliebigen Vielzahl von Partnern umgesetzt werden können oder ohne Berücksichtigung des Bewertungsanlasses realisierbar sind. Nur diese Synergien sind, soweit sie auf das Bewertungsobjekt entfallen, in der Bewertung zu berücksichtigen.

Bei der Ermittlung von Unternehmenswerten ist unter Berücksichtigung rechtlicher Restriktionen grundsätzlich von der Ausschüttung der finanziellen Überschüsse auszugehen, die aufgrund eines zum Bewertungsstichtag dokumentierten Unternehmenskonzepts zur Verfügung stehen sollen. Bei der Ermittlung der Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner sind Thesaurierungen sowie deren Verwendung zu berücksichtigen.

Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Kapitalisierungszinssatz dient dazu, die sich ergebende Zahlenreihe an einer Entscheidungsalternative zu messen, welche sich aus der Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage repräsentiert.

Wegen der Wertrelevanz der persönlichen Ertragsteuern sind zur Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte anlassbezogene Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner erforderlich. Bei gesetzlichen und vertraglichen Bewertungsanlässen i.S.d. IDW S 1 i.d.F. 2008 werden der Typisierungen im Einklang mit der langjährigen Bewertungspraxis und der deutschen Rechtsprechung die steuerlichen Verhältnisse einer inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Person zugrunde gelegt. Hierzu sind sachgerechte Annahmen über die persönliche Besteuerung der Nettoeinnahmen aus dem Bewertungsobjekt und der Alternativrendite zu treffen.

Ab dem Veranlagungszeitraum 2009 unterliegen Zinseinkünfte, Dividendeneinkünfte und Kursgewinne der einheitlichen Abgeltungssteuer zuzüglich Solidaritätszuschlags. Bei der Veräußerungsgewinnbesteuerung ist zum einen zu beachten, dass Kursgewinne von Wertpapieren, die vor dem 1. Januar 2009 erworben wurden, auch nach dem 1. Januar 2009 steuerfrei realisiert werden können. Zum anderen korreliert die effektive Besteuerung von Kursgewinnen negativ mit der Haltedauer der Wertpapiere. Lange Haltedauern führen zu einer geringeren effektiven Steuerbelastung und damit zu einem aus heutiger Sicht höheren Unternehmenswert. Dabei ist davon auszugehen, dass die typisierende Annahme einer effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung in Höhe des hälftigen nominalen Abgeltungssteuersatzes zuzüglich Solidaritätszuschlags sachgerecht ist.

Erweist es sich gegenüber der Unternehmensfortführung als vorteilhafter, sämtliche betriebsnotwendigen und nicht betriebsnotwendigen Vermögensteile gesondert zu veräußern, so ist der Bewertung der Liquidationswert zugrunde zu legen, sofern dem nicht rechtliche oder tatsächliche Zwänge entgegenstehen. Zur Überprüfung, ob der Liquidationswert den ermittelten Ertragswert übersteigt, wurde der Liquidationswert der First Move überschlägig ermittelt und dem nach dem Ertragswertverfahren ermittelten Unternehmenswert gegenübergestellt.

Da dem Substanzwert in Gestalt des sog. Teilrekonstruktionszeitwertes der direkte Bezug zu künftigen finanziellen Überschüssen fehlt, kommt ihm im Rahmen der Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensbewertung keine eigenständige Funktion als Wert zu (vgl. IDW S 1 i.d.F. 2008, Tz. 171). Deshalb wurde er im vorliegenden Fall nicht ermittelt.

bb) Methodische Vorgehensweise

Der Unternehmenswert setzt sich grundsätzlich aus dem Ertragswert des betriebsnotwendigen sowie dem Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens zusammen.

Nicht betriebsnotwendiges Vermögen liegt bei der First Move nicht vor.

Zur Ermittlung des Ertragswerts aus dem operativen Geschäft ist eine Prognose für den Detailplanungszeitraum (Phase I) und den daran anschließenden Zeitraum (Phase II, ewige Rente) erforderlich. Für die Phase I wurde ein Zeitraum von acht Geschäftsjahren (2023 - 2030) basierend auf einer diesbezüglichen Planungsrechnung für die First Move für diese Geschäftsjahre betrachtet. Eine explizite integrierte Planungsrechnung seitens der First Move lag nur in vereinfachter Form vor. Aufgrund des Geschäftsmodells hielt der Bewerter diese Vorgehensweise für zulässig.

Historische Daten der First Move liegen vor, sind aber aufgrund der bisher fehlenden Geschäftstätigkeit nicht aussagekräftig.

Aufgrund der nicht vorhandenen aussagekräftigen Historie ergeben sich für die Bewertung der First Move Unsicherheiten. Um diesem Risiko Rechnung zu tragen, wurde eine zusätzliche Risikoprämie (Zinszuschlagsmethode) bei der Berechnung des Kapitalisierungszinssatzes eingepreist.

Gegenstand der späteren Ermittlung des Ertragswertes ist zunächst die Ableitung der künftig operativen Ergebnisse (EBIT). Für das nachhaltige, im Durchschnitt erzielbare Ergebnis ab dem Geschäftsjahr 2031 (Phase II) wurden gesonderte Annahmen getroffen.

Die prognostizierten Ergebnisse vor Ertragsteuern wurden um Unternehmenssteuern sowie um persönliche Ertragsteuern der Anteilseigner unter Berücksichtigung der steuerlichen Verhältnisse der First Move gekürzt. Als Unternehmenssteuern wurden die anfallende Staats- und Gemeindesteuern sowie die direkten Bundessteuern in der Schweiz berücksichtigt.

Hinsichtlich der Ausschüttungen wurde im Detailplanungszeitraum eine Ausschüttungsquote von 30,0 % berücksichtigt, soweit die Voraussetzungen für Ausschüttungen gege-

ben waren. In Phase II wird eine marktübliche Ausschüttungsquote von 50,0 % berücksichtigt. In den Jahren 2020 bis 2022 fanden keine Ausschüttungen statt.

Zugrunde gelegt werden alle nach dem Bewertungsstichtag anfallenden finanziellen Überschüsse der First Move. Hierzu wurde der Wertbeitrag der Nettoausschüttungen sowie der Wertbeitrag fiktiv hinzugerechneter Thesaurierungen auf den Bewertungsstichtag diskontiert. Der sich zum 31. Dezember 2022 ergebende Unternehmenswert wurde dann mit den Eigenkapitalkosten auf den Bewertungsstichtag aufgezinst und der Ermittlung des Unternehmenswertes zugrunde gelegt.

Struktur und Abgrenzung der Bewertungseinheiten

Bewertungsobjekt ist die First Move! AG, Rothenburg, Schweiz. Die First Move wurde auf Basis der von ihrem Verwaltungsrat entwickelten Planungsrechnung bewertet.

Bewertungsstichtag

Für die Ermittlung des Unternehmenswertes der First Move wurde als Bewertungsstichtag der 30. September 2023 zugrunde gelegt.

cc) Planung

Planungstreue

Im Rahmen der geplanten Transaktion mit GORE hat die First Move erstmalig eine formalisierte Planungsrechnung aufgestellt. Daher lässt sich eine Planungstreue auf Basis historischer Erfahrungen nicht ableiten. Die damit verbundenen Unsicherheiten wurden in der oben beschriebenen Risikoprämie berücksichtigt.

Planungsprozess

Da historische Ergebnisse zwar vorliegen, aber für Vergleichsunternehmen nur eingeschränkt, basiert das Planungsmodell auf Markt- und Branchenstudien, eingeholten Kostenschätzungen, sowie auf eigenen Einschätzungen.

Das Management plant auf dieser Basis das Marktvolumen und potentielle Realisierung auf Projektebene in unterschiedlichen Größenclustern und ermittelt dadurch die Absatzplanung. Die Kostenplanung wurde vorher separat erstellt und wird entsprechend an den Absatzplan angepasst. Die Overhead Planung erfolgt Bottom-up auf Basis der notwendigen Headquarter-Aufgaben, um Absatzvolumen zu realisieren und administrieren.

Die Planung der einzelnen Positionen erfolgte zum Teil in Euro. In diesem Fall wurden die Werte mit gleichbleibendem Umrechnungskurs wie zum 30. September 2023 umgerechnet.

Gewinn- und Verlustrechnung

Der Aufbau der Gewinn- und Verlustrechnung basiert auf einem Modell, der für das vorliegende Geschäftsmodell als geeignet erscheint.

Umsatzplanung

Die Umsatzplanung erfolgt auf einem ersten Market Sounding und Gesprächen mit potentiellen Abnehmern. Zu Beginn sollen vornehmlich großvolumigere Projekte realisiert werden, um schnell Volumen und Traktion sowie Visibilität im Markt zu erreichen. Im weiteren Verlauf der Geschäftstätigkeit soll dann mehr in der Breite entwickelt und verkauft werden, um damit auch kleinere Projekte effektiv realisieren zu können.

Grundsätzlich basiert die Umsatzplanung für die First Move auf dem derzeitigen und weiter zu verfolgenden Geschäftsmodell (siehe dazu oben unter Abschnitt III. 1. b) (4)).

Materialaufwand

Die Cost of Goods umfassen die Herstellungskosten der einzelnen Bestandteile und werden in Abhängigkeit von dem Umsatz geplant. Es wird von geringen Kosten-Degressionsseffekten ausgegangen.

Die Cost of Sales umfassen die Provisionen für externe Vertriebspartner und sind linear vom Umsatz geplant.

Personalaufwand

Auf Basis der erwarteten Umsatzerlöse wurde eine vereinfachte Personalplanung von der First Move vorgenommen, bei der die Anzahl der Beschäftigten individuell nach erwartetem Bedarf festgelegt wird.

Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die Planung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfolgt im Wesentlichen in Relation zu einer zentralen Größe, z. B. auf Basis der Gesamtleistung des jeweiligen Planjahres oder auf der Fortschreibung der bisherigen Werte. Bei weiteren Kostenblöcken erfolgt eine individuelle Planung auf Basis von Überschlagskalkulationen vergleichbarer Industrien oder erwarteten Retainern.

Steueraufwand

Es wurden die in der Schweiz vorherrschenden Staats- und Gemeindesteuern für die Gemeinde Rothenburg auf den Gewinn sowie die direkte Bundessteuer berücksichtigt. Auf die Verrechnung von etwaigen Verlustvorträgen wurde aus Vereinfachungsgründen verzichtet.

Investitionsplanung

Neben dem laufenden Geschäft und der allgemeinen Weiterentwicklung sind auf Ebene der First Move keine größeren Investitionen im Detailplanungszeitraum von größerem Umfang berücksichtigt. Es wird laufend in Forschung und Entwicklung investiert

Verantwortlichkeit

Verantwortlich für die Planung ist derzeit ausschließlich das Management der First Move,

welches sowohl die Ausarbeitung des Geschäftsmodells wie auch die Erstellung der Unternehmensplanung sowie weiterführenden Unterlagen durchgeführt hat.

(2) Bewertung

aa) Planungsrechnung für die First Move

Umsatzerlöse

Die First Move wird die Realisierung von Parking Slots in den vier Größen-Kategorien anbieten: „Garagen SMALL“ (50 Parking Slots), „Garagen MEDIUM“ (150 Parking Slots), „Garagen LARGE“ (450 Parking Slots) und „Garagen X-LARGE“ (1.000 Parking Slots), wobei die ersten Parking Slots im Jahr 2024 im Rahmen einer „Garagen LARGE“-Einheit realisiert werden sollen. In den folgenden Jahren bis 2028 plant die First Move dann mit der Realisierung weiterer Einheiten in den Kategorien MEDIUM, LARGE und X-LARGE und einem jährlichen Wachstum um jeweils eine Einheit in der jeweiligen Kategorie. Erst ab dem Jahr 2028 werden die ersten Projekte der Kategorie SMALL erwartet und insgesamt von größeren Wachstumsraten ausgegangen. Bis Ende 2030 plant die First Move mit insgesamt 155 realisierten Projekten:

	SMALL	MEDIUM	LARGE	X-LARGE	<u>Summe</u>
2024	-	-	1	-	1
2025	-	1	1	1	3
2026	-	2	2	2	6
2027	-	3	3	3	9
2028	4	8	6	4	22
2029	12	16	6	6	40
2030	20	28	18	8	74
<u>Summe</u>	36	58	37	24	155

Während die Preise in den Jahren 2024 und 2025 konstant bleiben, werden die Preise individuell geplant ab 2026 leicht erhöht. Der Mittelwert der Erhöhungen zwischen 2026 und 2030 beträgt 3,51 %.

Die First Move befindet sich in konkreten Verhandlungen mit Projektentwicklern, die dazu in der Lage sind, die patentierte Technologie zu realisieren, und ist auch bereits vertrieblich tätig. Innerhalb der nächsten 2-3 Monate wird mit dem Abschluss eines ersten Letter of Intent über die Beauftragung der ersten „Garagen LARGE“-Einheit gerechnet.

Die Umsätze steigen entsprechend der Planung von TCHF 10.986,4 im Jahr 2024 auf TCHF 617.849,1 im Jahr 2030 mit einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von ca. 95,7 %.

Materialaufwand

Die „Cost of Sales“ steigen linear mit der Gesamtleistung stark an von TCHF 219,7 im Jahr 2024 auf TCHF 12.357,0 im Jahr 2030. Es ist keine Kostendegression berücksichtigt.

Anders bei den „Cost of Goods“, welche mit einem Degressionseffekt ausgelegt sind. Auf Grundlage des Basisjahrs 2027 wird ein negativer Degressionseffekt von 10 % bis 2026

und ein positiver Degressionseffekt von 3 % in 2029 und weiteren 2 % in 2030 angenommen. Die Kosten steigen entsprechend von TCHF 6.078,4 in 2024 (55,3 % der Gesamtleistung) auf TCHF 248.478,3 in 2030 (40,2 % der Gesamtleistung).

Personalaufwand

Auf Basis der Personalplanung sinkt die Personalaufwandsquote von 7,9 % in 2024 (TCHF 870,2) auf 0,4 % in 2030 (TCHF 2.707,3), da aufgrund des skalierbaren Geschäftsmodells kein lineares Personalwachstum erforderlich ist. Es sind keine die First Move belastenden Bonuszahlungen vorgesehen und keine Gehaltssteigerungen.

Betriebskosten

Die Betriebskosten enthalten nicht umsatzspezifische Aufwendungen der First Move und sinken relativ betrachtet im Betrachtungszeitraum stark ab. Absolut steigen die Kosten von TCHF 1.736,5 in 2024 (15,8 % der Gesamtleistung) auf TCHF 23.996,4 in 2030 (3,9 % der Gesamtleistung).

Die Raumkosten sind konstant von 2024 bis 2027 bei TCHF 116,0 und steigen ab 2028 aufgrund der Anmietung weiterer Büros auf TCHF 193,4.

Die Werbe- und Reisekosten steigen aufgrund des internationalen Geschäfts um jährlich 20 % ab 2024 von anfänglich TCHF 193,4 auf TCHF 577,4.

Die Marketingkosten betragen anfänglich 5,0 % der Gesamtleistung und sinken ab 2026 in Schritten bis auf 1,5 % in 2030.

Forschungs- und Entwicklungskosten sind durchgängig mit 2 % der Gesamtleistung berücksichtigt.

Finanzergebnis

Das Finanzergebnis umfasst die Zinsaufwendungen für ein altes Verkäuferdarlehen sowie die Zinsen für ein Darlehen zur Finanzierung der Vorlaufkosten.

Steuern

Bei der Steuerplanung sind keine Verlustvorträge berücksichtigt. Es wurde der Steuersatz der Gemeinde Rothenburg von insgesamt 13,9 % berücksichtigt.

bb) Ergebnis der ewigen Rente

Der Ableitung des Ergebnisses für den Zeitraum der ewigen Rente wurde - ausgehend vom Detailplanungszeitraum - die künftige Ertragskraft der First Move bei angenommener unendlicher Unternehmensfortführung zugrunde gelegt.

Bei der Ermittlung des nachhaltigen Ergebnisses für die ewige Rente ab dem Geschäftsjahr 2031 hat sich die Bewertung an den langfristig von der EZB erwarteten Inflationsraten orientiert und dieses mit einer Wachstumsrate in Höhe von 1,9 % fortgeschrieben, da davon ausgehen ist, dass sich die First Move in einem eingeschwungenen Zustand befindet. Dem Wachstumsabschlag zugrunde liegen volkswirtschaftliche Prognosen des IWF,

wobei wir uns dabei auch fast deckungsgleich mit der langfristig angestrebten Wachstums- und Preissteigerungsrate der EZB in Höhe von 2,0 % bewegen. Die weiteren Planungsprämissen bei Berechnung der ewigen Rente wurden analog den vorherigen Geschäftsjahren angenommen.

cc) Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Kapitalisierungszinssatz orientiert sich an der (erwarteten) Rendite einer im Vergleich zum Bewertungsobjekt adäquaten alternativen Kapitalverwendung.

Bei Renditen für Unternehmensanteile wird üblicherweise zwischen den Komponenten Basiszinssatz und Risikozuschlag differenziert. Zusätzlich ist die Möglichkeit des Wachstums der finanziellen Überschüsse nach Ende des Planungszeitraumes zu beurteilen und bewertungstechnisch als Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz zu berücksichtigen.

Basiszinssatz

Für die Ermittlung des Basiszinssatzes wurde von der Zinsstrukturkurve für deutsche Staatsanleihen ausgegangen. Hierbei bildet die Zinsstrukturkurve am Rentenmarkt den Zusammenhang zwischen Zinssätzen und Laufzeiten ab, wie er für Zerobonds ohne Kreditausfallrisiko gelten würde. Die Verwendung aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteter, fristadäquater Zerobondfaktoren gewährleistet die Einhaltung der Laufzeitäquivalenz.

Zur Ableitung der maßgeblichen Zinsstrukturkurve werden aus Objektivierungsgründen die von der Deutschen Bundesbank verwendete Svensson-Methode sowie veröffentlichte Zinsstrukturdaten zugrunde gelegt. Bei den veröffentlichten Zinsstrukturdaten handelt es sich um Schätzwerte, die auf der Grundlage beobachteter Umlaufrenditen von Kuponanleihen, d. h. von Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen, ermittelt werden.

Für die gegebene Struktur der finanziellen Überschüsse wurde ein barwertäquivalenter einheitlicher Basiszinssatz aus der Zinsstrukturkurve für den Drei-Monats-Zeitraum vor dem 30. September 2023 aus den veröffentlichten Daten der Deutschen Bundesbank abgeleitet. Unter Berücksichtigung dieses barwertäquivalenten einheitlichen Basiszinssatzes von 2,5 % wurde ein gerundeter Basiszinssatz von 2,5 % vor Steuern bzw. 1,66 % nach Steuern ermittelt.

Risikozuschlag

Ein unternehmerisches Engagement ist stets mit Risiken und Chancen verbunden. Deshalb können die zukünftigen finanziellen Überschüsse nicht mit Sicherheit prognostiziert werden. Die Übernahme dieser unternehmerischen Unsicherheit (Unternehmerrisiko) lassen sich Marktteilnehmer durch Risikoprämien (Risikozuschläge) auf den Basiszinssatz abgelten.

Gemäß den Empfehlungen des FAUB vom 22. Oktober 2019 ist eine Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern in Höhe von 6,0 % bis 8,0 % für Unternehmensbewertungen zu

unterstellen. Für die Betrachtung nach Steuern wurde eine Bandbreite zwischen 5,0 % und 6,5 % festgelegt. Im Zuge der Corona-Pandemie hat der FAUB in einem fachlichen Hinweis die empfohlenen Bandbreiten für die Marktrisikoprämien noch einmal bestätigt.

Aufgrund dessen hält der Bewerter eine Marktrisikoprämie für die Bewertung der First Move nach persönlichen Steuern aufgrund der individuellen Eigenschaften von 5,75 % und damit leicht unter dem Durchschnitt für sachgerecht.

Aufgrund der wenig aussagekräftigen Historie und dem sehr starken geplanten Umsatzwachstum wurde für die First Move eine zusätzliche Risikoprämie in Höhe von 35,00 % berücksichtigt.

Beta-Faktor

Da die First Move nicht börsennotiert ist, ist es nicht möglich, den Beta-Faktor der First Move aus Kursdaten der Aktie abzuleiten. Folglich bleibt zur Herleitung des Beta-Faktors die Ermittlung anhand einer Gruppe von Vergleichsunternehmen (Peer Group) oder, falls dies nicht möglich ist, aus der Herleitung eines branchenspezifischen Beta-Faktors.

Zur Ableitung der Beta-Faktoren wurde auf öffentlich verfügbare Kapitalmarktdaten und empirische Studien zurückgegriffen.

Bezüglich der Auswahl der Peer Group bietet sich grundsätzlich ein Vergleich mit Unternehmen der gleichen Branche bzw. einer ähnlichen Produkt- und Marktstruktur an. In Einzelfällen bieten sich auch Vergleichsunternehmen in direkt vergleichbaren Produkt- und Marktsegmenten an, sofern die wesentlichen wertrelevanten Merkmale übereinstimmen. Eine absolute Deckungsgleichheit der Unternehmen ist weder möglich noch erforderlich. Jedoch sollten die künftigen Einzahlungsüberschüsse der als vergleichbar ausgewählten Unternehmen und des zu bewertenden Unternehmens einem weitgehend übereinstimmenden operativen Risiko unterliegen.

Für die Ermittlung des Beta-Faktors wurde eine Peer-Group von 12 Unternehmen herangezogen, welche sowohl aus internationalen Park- und Infrastrukturanbietern als auch deutschen Gewerbeimmobilien-Spezialisten besteht.

Auf Basis des Median-Wertes für drei Jahre wurde ein unverschuldeter Beta-Faktor von 0,415 für angemessen erachtet.

Wachstumsabschlag

Künftiges Wachstum der finanziellen Überschüsse resultiert aus den Thesaurierungen und deren Wiederanlage sowie organisch aus Preis-, Mengen- und Struktureffekten. Im Detailplanungszeitraum sind diese Wachstumspotenziale in der Unternehmensplanung und somit in den finanziellen Überschüssen abgebildet. Für die Phase der ewigen Rente ist das thesaurierungsbedingte Wachstum im sogenannten Wertbeitrag aus Thesaurierungen ebenfalls in den finanziellen Überschüssen angesetzt. Darüberhinausgehende, inflationsinduzierte Wachstumspotenziale werden für die Phase der ewigen Rente bewertungstechnisch durch einen Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt.

Volkswirtschaftliche Prognosen des IWF erwarten eine langfristige Inflationsrate von

1,5 % bis 2,1 % p.a. für die Eurozone. Bei der Bemessung des nachhaltigen Wachstumspotenzials der First Move sind neben der langfristig erwarteten Entwicklung des Unternehmens auch Überlegungen zum Wachstum des Euro-Raums zu berücksichtigen. Es wurde davon ausgegangen, dass sich die Besonderheiten der aktuellen hohen Inflation wieder beruhigen und das langfristige Ziel erreicht wird.

Für die Bewertung wurde davon ausgegangen, dass das nachhaltige Wachstum der First Move mittelfristig unterhalb der erwarteten Inflationsrate in Europa liegt, und daher ein Wachstumsabschlag in Höhe von 1,0 % angesetzt.

Zusammenfassung der Kapitalisierungszinssätze

Auf Basis der oben beschrieben und nachfolgend noch einmal zusammengefassten Prämissen

Steuersatz	26,4%
Wachstumsabschlag	1,0%
Basiszinssatz	2,3%
Marktrisikoprämie nach Steuern	5,8%
Betafaktor unlevered	0,42
Zusätzlicher Risikoaufschlag	35,0%

ergeben sich Kapitalisierungszinssätze in Phase I von ca. 39 % und in Phase II von 38,04 %.

(3) Ergebnis

Auf Basis des ermittelten Jahresüberschüsse und des Ansatzes des oben dargelegten Kapitalisierungszinssatzes kommt die FM-Unternehmensbewertung nach dem angewendeten Ertragswertverfahren zu einem Unternehmenswert der First Move zum 30. September 2023 in Höhe von **CHF 125.421.442,76**. Auf Basis des offiziellen Euro-Referenzkurses am 30. September 2023 von CHF 0,9669 ergibt sich ein Unternehmenswert in Euro in Höhe von **EUR 129.715.009,57** bzw. **EUR 1.297.150,09 je FM-Aktie** („FM-Unternehmenswert“).

d) Wertrelationen und Austauschverhältnisse Stand Alone

Der Vorstand hat sich eingehend mit der FM-Unternehmensbewertung befasst, diese nachvollzogen und im Ergebnis als sachgerecht und angemessen beurteilt. Gleichwohl hat der Vorstand für die Zwecke der Sachkapitalerhöhung aus Vorsichtsgesichtspunkten ergänzend zu der im Rahmen der FM-Unternehmensbewertung zur Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes berücksichtigten zusätzlichen Risikoprämie in Höhe von 35,00 % einen weiteren Risikoabschlag in Höhe von rund 12,12 % auf den ermittelten FM-Unternehmenswert vorgenommen.

Auf dieser Grundlage hat der Vorstand für die Zwecke der Sachkapitalerhöhung eine Bewertung der Einbringungsaktien mit je EUR 1.140.000,00, also mit einem Gesamtwert, d.h. für 100 % der FM-Aktien, von EUR 114.000.000,00 festgelegt und für angemessen befunden. Mit diesem Wertansatz haben sich die FM-Aktionäre einverstanden erklärt.

Die von der Gesellschaft zu erbringende Gegenleistung für den Erwerb der Einbringungsaktien besteht aus der Ausgabe von Stück 19.000.000 Neuen Aktien mit einem für die Zwecke

der Sachkapitalerhöhung festgesetzten Wert von EUR 6,00 je Neue Aktie (unter Berücksichtigung der Durchführung der Kapitalherabsetzung), und damit in einem Gesamtwert von EUR 114.000.000,00. Im Rahmen der Sachkapitalerhöhung besteht ein fixes Austauschverhältnis von 190.000:1, d.h. für jede eingebrachte FM-Aktie werden an die FM-Aktionäre 190.000 Neue Aktien ausgegeben. Der Gesamtwert der Gegenleistung entspricht daher dem Wert der Einbringungsaktien. Eine Prämie wird dabei nicht gesondert ausgewiesen.

e) Würdigung der Synergien

In den vorgenannten Wertermittlungen sind keine Synergieeffekte zwischen der First Move und der Gesellschaft enthalten und bewertet.

f) Zusammenfassung

Der Vorstand hat die Bewertung der zu erwerbenden Einbringungsaktien auf der Grundlage der von Herrn Prof. Dr. Knoll im Auftrag des Vorstands erstellten FM-Unternehmensbewertung geprüft und plausibilisiert und unter Berücksichtigung eines ergänzenden Sicherheitsabschlags einen Wert der Einbringungsaktien von insgesamt EUR 114.000.000,00 festgelegt. Die als Gegenleistung zu schaffenden Stück 19.000.000 Neuen Aktien, deren Wert auf Basis der GORE-Unternehmensbewertung und unter Berücksichtigung der Bandbreite angemessener Unternehmenswerte für die Sachkapitalerhöhung mit EUR 6,00 je Aktie (unter Berücksichtigung der Durchführung der Kapitalherabsetzung) festgesetzt wurde, haben einen Gesamtwert von EUR 114.000.000,00 und entsprechen somit dem Wert der Einbringungsaktien. Es wurden keine anderen als die in diesem Vorstandsbericht dargestellten Bewertungsmethoden verwandt. Insgesamt hält der Vorstand den ermittelten Wert der Einbringungsaktien 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 Transaktion getroffenen Aussagen auch für diesen Bericht und bilden dessen Bestandteil:

Bericht des Vorstands gemäß § 186 Absatz 4 Satz 2 AktG zu dem unter Tagesordnungspunkt 1 (Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen) zu beschließenden Bezugsrechtsausschluss

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 First Move zu sichern, indem das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe der Neuen Aktien gegen Einbringung der Einbringungsaktien 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 Einbringungsaktien 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 Einbringungsaktien – 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 der Einbringungsaktien, die 100 % des Aktienkapitals der First Move repräsentieren, die Chance, die wirtschaftlichen Vorteile aus und im Zusammenhang mit der Transaktion zu heben. Dies betrifft insbesondere nachfolgende, bereits unter Abschnitt III. 1. c) dieses Berichts aufgeführte Vorteile:

Die GORE verschafft sich mit dem Erwerb der First Move Zugang zu einer geschützten, zukunftsorientierten Technologie, die maßgeblich zur Erreichung der Elektromobilitätsziele in Europa beitragen wird, und damit eine deutlich verbesserte Position im Real Estate Markt, insbesondere vor dem Hintergrund der sich signifikant verschlechterten Ausgangslage der GORE im bestehenden Geschäftsmodell. Mit der Einbringung der First Move entsteht ein weiterer Ertragszweig im Umfeld des bestehenden Geschäfts der GORE, sodass auf viele bestehende Synergien zurückgegriffen werden kann und kein totaler Umbau notwendig wird. Der Zugang zum Parkhaus- und Ladeinfrastrukturmarkt wäre der GORE ohne den Erwerb der First Move nicht möglich gewesen.

Vorstand und Aufsichtsrat haben diese Vorteile für die Gesellschaft mit den verbundenen Risiken auch deswegen besonders sorgfältig abgewogen, weil mit Herrn Thomas Olek ein mittelbarer Mehrheitsaktionär, Aufsichtsratsvorsitzender der pubity und Vorstandsmitglied der Neon Equity, und damit eine nahestehende Person als maßgeblicher, mittelbarer Einbringender an der Transaktion beteiligt ist. Es musste damit ein besonderes Augenmerk darauf gelegt werden, ob durch die Transaktion die Interessen von Herrn Thomas Olek nicht einseitig zu Lasten der Gesellschaft und/oder ihrer Aktionäre gefördert werden. Der Vorstand – und auch der Aufsichtsrat – der Gesellschaft sind nach dieser Prüfung zu der Überzeugung gelangt, dass dies nicht der Fall ist. Zwar stellt sich die Transaktion auch für den mittelbar Beteiligten, Herrn Thomas Olek, als vorteilhaft dar, weil die in der First Move vorhandene Technologie mit Hilfe der Gesellschaft und ihrer Netzwerke besonders effektiv einer zügigen Vermarktungsfähig zugeführt werden kann. Gleichmaßen realisieren aber die Gesellschaft und ihre Aktionäre durch die Transaktion die vorstehend aufgeführten wesentlichen Vorteile, die der Gesellschaft in der aktuellen Marktlage wieder eine positive Zukunftsaussicht verschaffen. Die bestehenden Risiken der Transaktion treten hinter diesen Vorteilen deutlich zurück. Zudem ist durch die erfolgten Bewertungen und deren kritische Überprüfung sichergestellt, dass eine wirtschaftliche Verwässerung der Aktionäre ausgeschlossen ist.

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 Einbringungsaktien 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 Einbringungsaktien 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 Einbringungsaktien würde ein Finanzierungsbedarf in einem Volumen entstehen (EUR 114 Mio.), 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 unvertretbar 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 (mehr als das Zehnfache der aktuellen Marktkapitalisierung der Gesellschaft (Stand: 23. Oktober 2023)) 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 ein Platzierungsvolumen bedeutet, das besonders hoch gewesen wäre und das der Markt deshalb aller Voraussicht nach nicht oder nur unter erschwerten Bedingungen aufgenommen hätte.

Zudem liegen die aktuellen Börsenkurse der GORE-Aktien von rund EUR 0,20 bzw. – unter Annahme eines um den Faktor zehn höheren Kursniveaus nach Durchführung der Kapitalherabsetzung – EUR 2,00 deutlich unter dem für die Sachkapitalerhöhung zugrunde gelegten Wert von EUR 6,00 je GORE-Aktie. Bei einer solch großen Diskrepanz wäre es fernliegend anzunehmen, dass Aktionäre der GORE bei einer entsprechenden Barkapitalerhöhung GORE-Aktien zu je EUR 6,00 zeichnen würden. Zum Ausgleich der (rechtlichen) Verwässerung wäre ein Erwerb von GORE-Aktien über die Börse die einzig wirtschaftlich sinnvolle Entscheidung.

Dann aber wäre die Durchführung einer Barkapitalerhöhung bloße Förmerei.

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 FM-Aktionäre an der Durchführung der Transaktion kein Interesse mehr gezeigt hätten.

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 den FM-Aktionären geschuldeten Neuen Aktien zwar weiterhin durch eine Sachkapitalerhöhung unter Bezugsrechtsausschluss der Aktionäre schaffen. Die Verwässerung der Beteiligungsquote der Aktionäre würde jedoch dadurch ausgeschlossen, dass parallel eine Barkapitalerhöhung durchgeführt wird, zu der nur die Aktionäre zugelassen werden und deren Volumen sicherstellt, dass die Beteiligungsquote der Aktionäre bei Ausübung ihrer Bezugsrechte insgesamt nicht verwässert. Um eine Wahrung der Beteiligungsverhältnisse sicherzustellen, müsste eine derartige parallele Barkapitalerhöhung ein signifikantes Volumen haben. Da die FM-Aktionäre bisher nicht an der Gesellschaft nicht beteiligt sind und daher bei einer etwaigen parallelen Barkapitalerhöhung nicht auf die Ausübung von Bezugsrechten verzichten könnte, müssten sich (einzelne) Altaktionäre der Gesellschaft zu einem solchen Bezugsrechtsverzicht bereiterklären, um eine Verwässerung den übrigen Aktionäre bei Ausübung ihrer Bezugsrechte ausschließen zu können.

Auch hier gilt zudem, dass aufgrund der aktuellen Börsenkurse der GORE-Aktien nicht damit zu rechnen ist, dass Aktionäre der GORE bei einer entsprechenden Barkapitalerhöhung GORE-Aktie zu je EUR 6,00 zeichnen würden.

Auch wäre bei diesem Vorgehen ebenfalls die Erstellung eines von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gebilligten Wertpapierprospektes erforderlich geworden und damit die bereits erwähnte zusätzliche Kostenlast und der Zeitverlust entstanden.

c) Verschmelzung der First Move auf die Gesellschaft

Eine Verschmelzung der First Move auf die Gesellschaft kommt nicht in Betracht, da die First Move als selbständige Gesellschaft fortbestehen soll und damit insbesondere auch die Pflichten und Verbindlichkeiten der First Move bei ihr verbleiben und nicht auf die Gesellschaft übergehen sollen. Ferner hätte eine Verschmelzung der First Move 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 First Move auf die Gesellschaft

Eine Ausgliederung der First Move oder des Vermögens der First Move auf die Gesellschaft kam ebenfalls nicht in Betracht. Gegen die Ausgliederung des Vermögens der First Move sprechen dieselben Gründe wie gegen eine Verschmelzung. Dagegen bestünde zwar bei einer

Ausgliederung der First Move (anders als bei einer Verschmelzung) die First Move als selbstständige Gesellschaft fort, und es würden auch keine Pflichten und Verbindlichkeiten der First Move auf die Gesellschaft übergehen. Allerdings brächte die Ausgliederung der First Move (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 außerordentlichen Hauptversammlung zu beschließenden Erhöhung des Grundkapitals und der Ausgabe der Neuen Aktien führen zu einer Änderung der Aktionärsstruktur. Die FM-Aktionäre erwerben mit Zeichnung von Stück 19.000.000 neuen GORE-Aktien eine Beteiligung im Umfang von rund 83,51 % 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 16,49 %, wovon rund 13,94 % auf die PREOS und rund 2,56 % auf den Streubesitz entfallen.

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

4. Angemessenheit des Austauschverhältnisses und Begründung des Ausgabebetrags

Der Vorstand hat die Bewertung der zu erwerbenden Einbringungsaktien auf der Grundlage der von Herrn Prof. Dr. Knoll im Auftrag des Vorstands erstellten FM-Unternehmensbewertung vorgenommen und unter Berücksichtigung eines ergänzenden Sicherheitsabschlags einen Wert der Einbringungsaktien von EUR 114 Mio. festgelegt. Die als Gegenleistung zu schaffenden Stück 19.000.000 Neuen Aktien, bewertet auf Basis des oben beschriebenen Wertes von EUR 6,00 je GORE-Aktie (unter Berücksichtigung der Durchführung der Kapitalherabsetzung), haben einen Gesamtwert von EUR 114 Mio. und entsprechen somit aufgrund des fixen Austauschverhältnisses von 190.000:1 (190.000 Neue Aktien für eine Namensaktie an der First Move) dem Wert der Einbringungsaktien.

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

Frankfurt am Main, im Oktober 2023

GORE German Office Real Estate AG
Der Vorstand