

## **Gateway Real Estate AG**

### **Frankfurt am Main**

ISIN DE000A0JJTG7 / WKN A0JJTG

### **Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung 2018**

Wir laden hiermit unsere Aktionärinnen und Aktionäre zu der am Mittwoch, dem 22. August 2018, um 10:00 Uhr im Sheraton Frankfurt Airport Hotel & Conference Center, Hugo-Eckener-Ring 15, Flughafen/Terminal 1, 60549 Frankfurt am Main, stattfindenden ordentlichen Hauptversammlung 2018 der Gateway Real Estate AG ein.

#### **Tagesordnung**

- 1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses der Gateway Real Estate AG für das Geschäftsjahr 2017 nebst Lagebericht, des gebilligten Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr 2017 nebst Konzernlagebericht und des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017**

Eine Beschlussfassung zu diesem Tagesordnungspunkt ist im Einklang mit den gesetzlichen Bestimmungen nicht vorgesehen, weil der Aufsichtsrat den Jahresabschluss und den Konzernabschluss bereits gebilligt hat und der Jahresabschluss damit festgestellt ist. Für die übrigen Unterlagen, die unter diesem Tagesordnungspunkt genannt werden, sieht das Gesetz generell lediglich die Information der Aktionäre durch die Möglichkeit zur Einsichtnahme und keine Beschlussfassung durch die Hauptversammlung vor.

Der Jahresabschluss und der Konzernabschluss, der Lagebericht sowie der Konzernlagebericht und der Bericht des Aufsichtsrats liegen vom Tag der Einberufung der Hauptversammlung an in den Geschäftsräumen der Gesellschaft (Am Flughafen, The Squire 13, 60549 Frankfurt am Main) aus und werden auch in der Hauptversammlung ausliegen. Sie stehen zudem auf der Internetseite der Gesellschaft unter

<https://gateway-re.de/de/finanzberichte.html>

zum Download bereit und werden auf Verlangen jedem Aktionär kostenlos übersandt.

- 2. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2017**

Aufsichtsrat und Vorstand schlagen vor, den im Geschäftsjahr 2017 amtierenden Mitgliedern des Vorstands für das Geschäftsjahr 2017 Entlastung zu erteilen.

**3. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017**

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den im Geschäftsjahr 2017 amtierenden Mitgliedern des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2017 Entlastung zu erteilen.

**4. Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers für den Jahresabschluss und den Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2018**

Der Aufsichtsrat schlägt vor, die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin, zum Abschlussprüfer des Jahresabschlusses und des Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr 2018 zu wählen.

**5. Beschlussfassung über die Wahl zum Aufsichtsrat**

Der Aufsichtsrat der Gesellschaft besteht gemäß § 9 Absatz 1 der Satzung aus drei Mitgliedern, die von der Hauptversammlung gewählt werden. Das Aufsichtsratsmitglied Herr Tomas Suter hat sein Amt als Mitglied des Aufsichtsrats der Gesellschaft am 21. März 2018 mit sofortiger Wirkung niedergelegt. Auf Antrag des Vorstands der Gesellschaft hat das Amtsgericht Frankfurt am Main mit Beschluss vom 4. Mai 2018 Herrn Ferdinand von Rom mit sofortiger Wirkung zum Mitglied des Aufsichtsrats der Gesellschaft bestellt. Die Bestellung wurde befristet zum Ende der nächsten ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft, mithin bis zum Ende der Hauptversammlung vom 22. August 2018. Damit wird eine Nachwahl zum Aufsichtsrat erforderlich. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats werden nach §§ 96 Absatz 1, 101 Absatz 1 AktG in Verbindung mit § 9 Absatz 1 der Satzung von der Hauptversammlung gewählt. Die Hauptversammlung ist bei der Wahl nicht an Wahlvorschläge gebunden.

Der Aufsichtsrat schlägt vor,

**Herrn Ferdinand von Rom**, Rechtsanwalt und Partner in der Kanzlei Broich Rechtsanwälte, Frankfurt am Main, wohnhaft in Frankfurt am Main,

mit Wirkung zum Ablauf der Hauptversammlung vom 22. August 2018 für die Zeit bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2020 beschließt, zum Mitglied des Aufsichtsrats zu wählen.

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

Der Vorstand beabsichtigt sämtliche Aktien der DEVELOPMENT PARTNER AG mit Sitz in Düsseldorf, eingetragen in das Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter

HRB 40367, von deren alleiniger Aktionärin, der SN Beteiligungen Holding AG mit Sitz in Zug, Schweiz, eingetragen in das Handelsregister des Kantons Zug, Schweiz, unter der Firmennummer CHE-384.278.896, gegen Ausgabe neuer Aktien an der Gesellschaft zu erwerben. Die unter diesem Tagesordnungspunkt 6 zur Beschlussfassung vorgeschlagene Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft um EUR 148.610.491,00 auf EUR 169.785.491,00 soll der Umsetzung dieses Erwerbs dienen.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den folgenden Beschluss zu fassen:

- a) Das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von derzeit EUR 21.175.000,00, eingeteilt in 21.175.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie, wird um EUR 148.610.491,00 auf EUR 169.785.491,00 durch Ausgabe von 148.610.491 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie (die „**Neuen Aktien**“) gegen Sacheinlagen erhöht.

Der Ausgabebetrag der Neuen Aktien beträgt EUR 1,00. Die Differenz zwischen dem Ausgabebetrag der Neuen Aktien und dem Einbringungswert des Sacheinlagegegenstands soll der Kapitalrücklage gemäß § 272 Absatz 2 Nr. 4 HGB (schuldrechtliches Agio) zugewiesen werden.

- b) Die Neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2018 gewinnberechtigt.
- c) Das Bezugsrecht der Aktionäre der Gateway Real Estate AG ist ausgeschlossen. Die Neuen Aktien werden zum Zweck des Erwerbs von 500.000 auf den Namen lautenden Stückaktien der DEVELOPMENT PARTNER AG mit Sitz in Düsseldorf, eingetragen in das Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 40367, mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der DEVELOPMENT PARTNER AG in Höhe von insgesamt EUR 500.000,00, was einer Beteiligung in Höhe von 100 % am Grundkapital der DEVELOPMENT PARTNER AG entspricht, ausgegeben.
- d) Zur Zeichnung der Neuen Aktien wird ausschließlich die SN Beteiligungen Holding AG mit Sitz in Zug, Schweiz, eingetragen in das Handelsregister des Kantons Zug, Schweiz, unter der Firmennummer CHE-384.278.896, zugelassen. Als Gegenstand der Sacheinlage hat sie die von ihr gehaltenen 500.000 auf den Namen lautenden Stückaktien der DEVELOPMENT PARTNER AG mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der DEVELOPMENT PARTNER AG von insgesamt EUR 500.000,00 in die Gesellschaft einzubringen.

- e) Der Vorstand ist berechtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen festzulegen.
- f) § 5 Absatz 1 und Absatz 2 der Satzung werden in Anpassung an die Kapitalerhöhung wie folgt neu gefasst:

*„(1) Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 169.785.491,00 (in Worten: einhundertneunundsechzig Millionen siebenhundertfünfundachtzig Tausend vierhunderteinundneunzig Euro).*

*(2) Das Grundkapital ist eingeteilt in 169.785.491 (in Worten: einhundertneunundsechzig Millionen siebenhundertfünfundachtzig Tausend vierhunderteinundneunzig) Stückaktien (Aktien ohne Nennbetrag).“*

- g) Der Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals gegen Sacheinlagen wird ungültig, wenn die Durchführung dieser Kapitalerhöhung nicht bis zum 31. Januar 2019 in das Handelsregister der Gesellschaft eingetragen worden ist. Sofern dieser Kapitalerhöhungsbeschluss gerichtlich angefochten wird, verlängert sich die Gültigkeit dieses Beschlusses um die Dauer des entsprechenden gerichtlichen Verfahrens.

Der Vorstand hat gemäß § 186 Absatz 4 Satz 2 AktG einen schriftlichen Bericht über die Gründe für den Ausschluss des Bezugsrechts erstattet. Der Inhalt dieses Berichts wird im Anschluss an die Tagesordnung in dieser Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung bekannt gemacht.

## **7. Beschlussfassung über die Aufhebung des Genehmigten Kapitals 2016/I, über die Schaffung eines neuen Genehmigten Kapitals 2018/I, über die Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts sowie über die entsprechende Satzungsänderung**

Mit Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 3. März 2016 zu Tagesordnungspunkt 2 wurde der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 2. März 2021 durch Ausgabe von bis zu 10.587.500 Stück neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt EUR 10.587.500,00 zu erhöhen („**Genehmigtes Kapital 2016/I**“).

Das Genehmigte Kapital 2016/I besteht zum Zeitpunkt der Einberufung dieser Hauptversammlung noch in voller Höhe. Vor dem Hintergrund der unter Tagesordnungspunkt 6 zur Beschlussfassung anstehenden Erhöhung des Grundkapitals im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung soll das Genehmigte Kapital 2016/I aufgehoben und durch eine neue, an das zukünftig erhöhte Grundkapital angepasste Ermächtigung ersetzt werden. Dem Vorstand soll auf diese Weise weiterhin ein genehmigtes Kapital in

Höhe des gesetzlich zulässigen Höchstvolumens von 50 % des Grundkapitals der Gesellschaft zur Verfügung gestellt werden. Damit soll der Vorstand weiterhin in die Lage versetzt werden, das Grundkapital kurzfristig ohne weiteren Beschluss der Hauptversammlung in einem angemessenen Umfang erhöhen zu können.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor zu beschließen:

**a) Aufhebung des bestehenden Genehmigten Kapitals 2016/I**

Das in der außerordentlichen Hauptversammlung vom 3. März 2016 unter Tagesordnungspunkt 2 beschlossene Genehmigte Kapital 2016/I wird, soweit von ihm nicht Gebrauch gemacht worden ist, aufschiebend bedingt auf (i) die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister gemäß vorstehendem Tagesordnungspunkt 6 sowie (ii) die Eintragung der unter Absatz c) vorgeschlagenen Änderung der Satzung in das Handelsregister aufgehoben.

**b) Schaffung eines neuen Genehmigten Kapitals 2018/I**

Der Vorstand wird ermächtigt, – nach Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister gemäß vorstehendem Tagesordnungspunkt 6 – das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. August 2023 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals, insgesamt höchstens um einen Betrag von EUR 84.892.745,00 durch Ausgabe von bis zu 84.892.745 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Gesellschaft zu erhöhen („**Genehmigtes Kapital 2018/I**“). Die neuen Aktien sind den Aktionären grundsätzlich zum Bezug anzubieten; sie können auch von einem oder mehreren Kreditinstitut(en) oder einem oder mehreren ihnen gleichgestellten Institut(en) mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten (mittelbares Bezugsrecht). Der Vorstand wird jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre in folgenden Fällen auszuschließen:

- (aa) soweit dies zum Ausgleich von Spitzenbeträgen erforderlich ist;
- (bb) wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen erfolgt und der auf die neuen Aktien, für die das Bezugsrecht ausgeschlossen wird, insgesamt entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals 10 % weder des im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch des im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung vorhandenen Grundkapitals übersteigt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis der bereits notierten Aktien gleicher Gattung und Ausstattung zum Zeitpunkt der endgültigen Festlegung des Ausgabebetrags nicht wesentlich im Sinne der §§ 203 Absatz 1 und 2,

186 Absatz 3 Satz 4 AktG unterschreitet. Auf diese Begrenzung auf 10 % des Grundkapitals ist derjenige anteilige Betrag des Grundkapitals anzurechnen, der auf Aktien entfällt, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung in unmittelbarer, sinngemäßer oder entsprechender Anwendung von § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben oder veräußert werden. Auf die Begrenzung auf 10 % des Grundkapitals ist ferner derjenige anteilige Betrag des Grundkapitals anzurechnen, der auf Aktien entfällt, die zur Bedienung von Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. zur Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten aus Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, welche während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre gemäß §§ 221 Absatz 4 Satz 2, 186 Absatz 3 Satz 4 AktG begeben werden, auszugeben sind;

- (cc) bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen zur Gewährung von Aktien zum Zweck des Erwerbs von Immobilien, Immobilienportfolios, Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen sowie zum Erwerb von sonstigen Vermögensgegenständen einschließlich Forderungen.

Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den Inhalt der jeweiligen Aktienrechte, die sonstigen Bedingungen der Aktienaussgabe sowie die weiteren Einzelheiten der Durchführung von Kapitalerhöhungen aus dem Genehmigten Kapital 2018/I festzulegen.

Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend dem Umfang der Kapitalerhöhungen aus dem Genehmigten Kapital 2018/I zu ändern.

#### **c) Satzungsänderung**

§ 5 Absatz 4 der Satzung wird nach Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister gemäß vorstehendem Tagesordnungspunkt 6 wie folgt neu gefasst:

*„Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. August 2023 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen einmal oder mehrmals, insgesamt höchstens um einen Betrag von EUR 84.892.745,00 durch Ausgabe von bis zu 84.892.745 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Gesellschaft zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2018/I). Die neuen Aktien sind den Aktionären grundsätzlich zum Bezug anzu-*

*bieten; sie können auch von einem oder mehreren Kreditinstitut(en) oder einem oder mehreren ihnen gleichgestellten Institut(en) mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten (mittelbares Bezugsrecht). Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre in folgenden Fällen auszuschließen:*

- (aa) soweit dies zum Ausgleich von Spitzenbeträgen erforderlich ist;*
- (bb) wenn die Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen erfolgt und der auf die neuen Aktien, für die das Bezugsrecht ausgeschlossen wird, insgesamt entfallende anteilige Betrag des Grundkapitals 10 % weder des im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch des im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung vorhandenen Grundkapitals übersteigt und der Ausgabebetrag den Börsenpreis der bereits notierten Aktien gleicher Gattung und Ausstattung zum Zeitpunkt der endgültigen Festlegung des Ausgabebetrags nicht wesentlich im Sinne der §§ 203 Absatz 1 und 2, 186 Absatz 3 Satz 4 AktG unterschreitet. Auf diese Begrenzung auf 10 % des Grundkapitals ist derjenige anteilige Betrag des Grundkapitals anzurechnen, der auf Aktien entfällt, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung in unmittelbarer, sinngemäßer oder entsprechender Anwendung von § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben oder veräußert werden. Auf die Begrenzung auf 10 % des Grundkapitals ist ferner derjenige anteilige Betrag des Grundkapitals anzurechnen, der auf Aktien entfällt, die zur Bedienung von Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. zur Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten aus Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, welche während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre gemäß §§ 221 Absatz 4 Satz 2, 186 Absatz 3 Satz 4 AktG begeben werden, auszugeben sind;*
- (cc) bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen zur Gewährung von Aktien zum Zweck des Erwerbs von Immobilien, Immobilienportfolios, Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen sowie zum Erwerb von sonstigen Vermögensgegenständen einschließlich Forderungen.*

*Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den Inhalt der jeweiligen Aktienrechte, die sonstigen Bedingungen der Aktienaussgabe sowie die weiteren Einzelheiten der Durchführung von Kapitalerhöhungen aus dem Genehmigten Kapital 2018/I festzulegen.*

*Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend dem Umfang der Kapitalerhöhungen aus dem Genehmigten Kapital 2018/I zu ändern.“*

- d) Die vorstehenden Beschlüsse unter den Buchstaben a) bis c) werden nur einheitlich wirksam.
- e) Der Vorstand wird angewiesen, die Beschlüsse unter den Buchstaben a) bis c) nur in der Weise zur Eintragung im Handelsregister anzumelden, dass zunächst die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung gemäß Tagesordnungspunkt 6 erfolgt.

Der Vorstand hat gemäß §§ 203 Absatz 2 Satz 2, 186 Absatz 4 Satz 2 AktG einen schriftlichen Bericht über die Gründe für den Ausschluss des Bezugsrechts erstattet. Der Inhalt dieses Berichts wird im Anschluss an die Tagesordnung in dieser Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung bekannt gemacht.

**8. Beschlussfassung über die Aufhebung der bestehenden sowie die Schaffung einer neuen Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, über die Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts, über die Aufhebung des Bedingten Kapitals 2016, über die Schaffung eines neuen Bedingten Kapitals 2018/I sowie über die entsprechende Satzungsänderung**

Mit Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung vom 3. März 2016 zu Tagesordnungspunkt 3 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 2. März 2021 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber und/oder Namen lautende Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen oder eine Kombination dieser Instrumente im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 30.000.000,00 mit einer Laufzeit von längstens zwanzig Jahren auszugeben und den Inhabern bzw. Gläubigern dieser Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen oder der Kombination dieser Instrumente Wandlungs- bzw. Optionsrechte für auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von insgesamt bis zu EUR 10.587.500,00 nach näherer Maßgabe der Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen zu gewähren. Im Zusammenhang mit dieser Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen hat die außerordentliche Hauptversammlung vom 3. März 2016 unter Tagesordnungspunkt 3 zudem beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 10.587.500,00 durch Ausgabe von bis zu 10.587.500 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt zu erhöhen (das „**Bedingte Kapital 2016**“). Die bedingte Kapitalerhöhung soll nur insoweit durchgeführt werden, wie von Wandlungs- bzw. Optionsrechten Gebrauch gemacht wird oder wie die zur Wandlung verpflichteten Inhaber bzw. Gläubiger ihrer Pflicht

zur Wandlung nachkommen und nicht andere Erfüllungsformen zur Bedienung eingesetzt werden.

Die bestehende Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen soll neu gefasst werden. Bislang wurden auf Grundlage der Ermächtigung vom 3. März 2016 keine Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen ausgegeben, sodass das Bedingte Kapital 2016 nicht mehr benötigt wird. Das Bedingte Kapital 2016 soll daher vollständig aufgehoben und durch ein neues Bedingtes Kapital 2018/I ersetzt werden.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor zu beschließen:

a) **Aufhebung der bestehenden Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen**

Die in der außerordentlichen Hauptversammlung vom 3. März 2016 unter Tagesordnungspunkt 3 erteilte Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen oder einer Kombination dieser Instrumente wird aufschiebend bedingt auf die Eintragung der unter Buchstabe e) dieses Tagesordnungspunktes 8 zu beschließenden Satzungsänderung in das Handelsregister aufgehoben.

b) **Aufhebung des Bedingten Kapitals 2016**

Das in der außerordentlichen Hauptversammlung vom 3. März 2016 unter Tagesordnungspunkt 3 beschlossene Bedingte Kapital 2016 wird aufschiebend bedingt auf die Eintragung der unter Buchstabe e) dieses Tagesordnungspunktes 8 zu beschließenden Satzungsänderung in das Handelsregister aufgehoben.

c) **Erteilung einer neuen Ermächtigung zur Ausgabe von Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen**

Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. August 2023 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Wandel-, Options- und/oder Gewinnschuldverschreibungen und/oder Genussrechte (bzw. Kombinationen dieser Instrumente) (zusammen „**Schuldverschreibungen**“) mit oder ohne Laufzeitbegrenzung im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 60.000.000,00 zu begeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Wandlungs- bzw. Optionsrechte zum Bezug von bis zu 10.587.500 auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von insgesamt bis

zu EUR 10.587.500,00 nach näherer Maßgabe der Bedingungen der Schuldverschreibungen zu gewähren und/oder in den Bedingungen der Schuldverschreibungen Pflichten zur Wandlung der jeweiligen Schuldverschreibung in solche Aktien zu begründen.

*(aa) Währung, ausgebende Gesellschaft*

Die Schuldverschreibungen können in Euro oder – unter Begrenzung auf den entsprechenden Euro-Gegenwert – in einer anderen gesetzlichen Währung, beispielsweise eines OECD-Landes, begeben werden. Sie können auch durch eine unmittelbare oder mittelbare in- oder ausländische Mehrheitsbeteiligungsgesellschaft der Gateway Real Estate AG („**Konzernunternehmen**“) ausgegeben werden; für einen solchen Fall wird der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Übernahme der Garantie für die Schuldverschreibungen durch die Gateway Real Estate AG zu beschließen und den Inhabern der Schuldverschreibungen Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf neue auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft zu gewähren oder entsprechende Wandlungspflichten zu begründen und weitere für eine erfolgreiche Ausgabe erforderliche Erklärungen abzugeben sowie Handlungen vorzunehmen.

*(bb) Bezugsrecht, Bezugsrechtsausschluss*

Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Schuldverschreibungen zu. Das Bezugsrecht kann auch mittelbar gewährt werden, indem die Schuldverschreibungen von einem oder mehreren Kreditinstituten bzw. diesen nach § 186 Absatz 5 Satz 1 AktG gleichstehenden Unternehmen mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten. Werden Schuldverschreibungen von einem Konzernunternehmen ausgegeben, hat die Gesellschaft die Gewährung der gesetzlichen Bezugsrechte für Aktionäre der Gesellschaft gemäß Vorstehendem sicherzustellen.

Der Vorstand wird jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auf die Schuldverschreibungen auszuschließen:

- (1) für Spitzenbeträge;
- (2) soweit es erforderlich ist, um den Inhabern von bereits zuvor ausgegebenen Wandlungs- bzw. Optionsrechten auf Aktien der Ge-

sellschaft bzw. den Gläubigern von mit Wandlungspflichten ausgestatteten Wandelschuldverschreibungen ein Bezugsrecht in dem Umfang zu gewähren, wie es ihnen nach der Ausübung dieser Wandlungs- oder Optionsrechte bzw. nach Erfüllung der Wandlungspflichten als Aktionär zustünde;

- (3) soweit Schuldverschreibungen mit Wandlungs- und/oder Optionsrecht bzw. Wandlungspflicht gegen Barleistung ausgegeben werden sollen und der Ausgabepreis den nach anerkannten finanzmathematischen Methoden ermittelten theoretischen Marktwert der Schuldverschreibungen mit Wandlungs- und/oder Optionsrecht bzw. Wandlungspflicht nicht wesentlich unterschreitet. Diese Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss gilt jedoch nur insoweit, als auf die zur Bedienung der Wandlungs- und Optionsrechte bzw. bei Erfüllung der Wandlungspflicht auszugebenden Aktien insgesamt nicht mehr als 10 % des Grundkapitals, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung („**Höchstbetrag**“) entfällt. Von dem Höchstbetrag ist der anteilige Betrag am Grundkapital der neuen oder zuvor erworbenen eigenen Aktien abzusetzen, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter vereinfachtem Bezugsrechtsausschluss gemäß oder entsprechend § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG ausgegeben oder veräußert werden, sowie der anteilige Betrag am Grundkapital, der auf Aktien entfällt, die aufgrund von Options- und/oder Wandlungsrechten bzw. -pflichten bezogen werden können oder müssen, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts in sinngemäßer Anwendung von § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG ausgegeben werden.

Soweit Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen ohne Wandlungsrecht, Optionsrecht oder Wandlungspflicht ausgegeben werden, wird der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre insgesamt auszuschließen, wenn diese Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen obligationsähnlich ausgestattet sind, d.h. keine Mitgliedschaftsrechte in der Gesellschaft begründen, keine Beteiligung am Liquidationserlös gewähren und die Höhe der Verzinsung nicht auf Grundlage der Höhe des Jahresüberschusses, des Bilanzgewinns oder der Dividende berechnet wird. Außerdem müssen in diesem Fall die Verzinsung und der Ausgabebetrag der Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen den zum Zeitpunkt der Begebung aktuellen Marktkonditionen für vergleichbare Mittelaufnahmen entsprechen.

(cc) *Ausstattung von Teilschuldverschreibungen*

Schuldverschreibungen können einmalig oder mehrmals, insgesamt oder in Teilen sowie auch gleichzeitig in verschiedenen Tranchen begeben werden. Die einzelnen Emissionen können in jeweils unter sich gleichberechtigte Teilschuldverschreibungen eingeteilt werden. § 9 Absatz 1 AktG und § 199 AktG bleiben unberührt.

(1) Optionsschuldverschreibungen

Im Falle der Ausgabe von Optionsschuldverschreibungen werden jeder Teilschuldverschreibung ein oder mehrere Optionsscheine beigelegt, die den Inhaber berechtigen, nach Maßgabe der vom Vorstand festzulegenden Optionsbedingungen auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft zu beziehen. Der anteilige Betrag am Grundkapital der je Teilschuldverschreibung zu beziehenden, auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Gesellschaft darf den Nennbetrag der Teilschuldverschreibung jedoch nicht überschreiten. Zudem darf die Laufzeit des Optionsrechts die Laufzeit der Optionsschuldverschreibung nicht übersteigen. Im Übrigen kann vorgesehen werden, dass etwaige Spitzen zusammengelegt und/oder in Geld ausgeglichen werden. Entsprechendes gilt, wenn Optionsscheine einem Genussrecht oder einer Gewinnschuldverschreibung beigelegt werden.

(2) Wandelschuldverschreibungen

Im Falle der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen erhalten die Inhaber der Teilschuldverschreibungen das Recht, diese nach näherer Maßgabe der vom Vorstand festzulegenden Wandelanleihebedingungen in auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft umzutauschen. Das Umtauschverhältnis ergibt sich aus der Division des Nennbetrags einer Teilschuldverschreibung durch den festgesetzten Wandlungspreis für eine auf den Inhaber lautende Stückaktie der Gesellschaft. Das Umtauschverhältnis kann sich auch durch Division des unter dem Nennbetrag liegenden Ausgabebetrags einer Schuldverschreibung durch den festgesetzten Wandlungspreis für eine neue auf den Inhaber lautende Stückaktie der Gesellschaft ergeben. Das Umtauschverhältnis kann auf eine volle Zahl auf- oder abgerundet werden. Es kann vorgesehen werden, dass etwaige Spitzen zusammengelegt und/oder in Geld ausgeglichen werden. Der anteilige Betrag am Grundkapital der bei

Wandlung auszugebenden auf den Inhaber lautenden Stückaktien darf den Nennbetrag der Schuldverschreibung nicht übersteigen. Die Wandelanleihebedingungen können auch eine Wandlungspflicht zum Ende der Laufzeit oder zu einem früheren Zeitpunkt vorsehen. Die Gesellschaft kann in den Anleihebedingungen berechtigt werden, eine etwaige Differenz zwischen dem Nennbetrag der Wandelschuldverschreibung und dem Produkt aus Wandlungspreis und Umtauschverhältnis ganz oder teilweise in bar auszugleichen. Vorstehende Vorgaben gelten entsprechend, wenn das Wandlungsrecht bzw. die Wandlungspflicht sich auf ein Genussrecht oder eine Gewinnschuldverschreibung beziehen.

### (3) Erfüllungsmöglichkeiten

Die Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen können das Recht der Gesellschaft vorsehen, den Gläubigern der Schuldverschreibung ganz oder teilweise anstelle der Zahlung eines fälligen Geldbetrags neue Aktien oder eigene Aktien der Gesellschaft zu gewähren. Die Aktien werden jeweils mit einem Wert angerechnet, der nach näherer Maßgabe der Anleihebedingungen dem auf volle Cent aufgerundeten volumengewichteten Durchschnittswert der Börsenkurse von Aktien gleicher Gattung der Gesellschaft an der Börse Stuttgart (wobei der Börsenkurs im Xetra-Handel oder in einem an die Stelle des Xetra-Systems getretenen funktional vergleichbaren Nachfolgesystem maßgeblich ist, sofern dort ein Handel mit einer höheren Liquidität erfolgt) während einer in den Anleihebedingungen festgelegten Frist entspricht.

Die Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen können ferner vorsehen, dass die Gesellschaft den Wandlungs- bzw. Optionsberechtigten nicht Aktien der Gesellschaft gewährt, sondern den Gegenwert der andernfalls zu liefernden Aktien in Geld zahlt. Der Gegenwert je Aktie entspricht nach näherer Maßgabe der Anleihebedingungen dem auf volle Cent aufgerundeten volumengewichteten Durchschnittswert der Börsenkurse von Aktien gleicher Gattung der Gesellschaft an der Börse Stuttgart (wobei der Börsenkurs im Xetra-Handel oder in einem an die Stelle des Xetra-Systems getretenen funktional vergleichbaren Nachfolgesystem maßgeblich ist, sofern dort ein Handel mit einer höheren Liquidität erfolgt) während einer in den Anleihebedingungen festgelegten Frist.

*(dd) Options- bzw. Wandlungspreis*

Im Falle der Ausgabe von Schuldverschreibungen, die ein Wandlungsrecht, eine Wandlungspflicht und/oder ein Optionsrecht gewähren bzw. bestimmen, muss der jeweils festzusetzende Options- bzw. Wandlungspreis – auch bei einem variablen Umtauschverhältnis bzw. Wandlungspreis – entweder (i) mindestens 80 % des volumengewichteten Durchschnitts aus den Börsenkursen der Aktien der Gesellschaft gleicher Gattung an der Börse Stuttgart (wobei der Börsenkurs im Xetra-Handel oder in einem an die Stelle des Xetra-Systems getretenen funktional vergleichbaren Nachfolgesystem maßgeblich ist, sofern dort ein Handel mit einer höheren Liquidität erfolgt) an den zehn Börsentagen vor dem Tag der Beschlussfassung durch den Vorstand über die Begebung der Options- oder Wandelschuldverschreibungen betragen oder (ii) – für den Fall der Einräumung eines Bezugsrechts – mindestens 80 % des volumengewichteten Durchschnitts aus den Börsenkursen der Aktien der Gesellschaft gleicher Gattung an der Börse Stuttgart (wobei der Börsenkurs im Xetra-Handel oder in einem an die Stelle des Xetra-Systems getretenen funktional vergleichbaren Nachfolgesystem maßgeblich ist, sofern dort ein Handel mit einer höheren Liquidität erfolgt) im Zeitraum vom Beginn der Bezugsfrist bis zum dritten Tag vor der Bekanntmachung der endgültigen Konditionen gemäß § 186 Absatz 2 Satz 2 AktG (einschließlich) entsprechen.

§ 9 Absatz 1 AktG und § 199 AktG bleiben unberührt.

*(ee) Verwässerungsschutz*

Die Ermächtigung umfasst auch die Möglichkeit, nach näherer Maßgabe der jeweiligen Anleihebedingungen in bestimmten Fällen Verwässerungsschutz zu gewähren bzw. Anpassungen vorzunehmen. Dies kann insbesondere vorgesehen werden, wenn die Gesellschaft während der Wandlungs- oder Optionsfrist ihr Grundkapital unter Einräumung eines Bezugsrechts an ihre Aktionäre erhöht oder weitere Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen begibt bzw. Wandlungs- oder Optionsrechte gewährt oder garantiert und den Inhabern schon bestehender Wandlungs- oder Optionsrechte hierfür kein Bezugsrecht einräumt, wie es ihnen nach Ausübung des Wandlungs- oder Optionsrechts bzw. der Erfüllung ihrer Wandlungspflichten als Aktionär zustünde, oder wenn durch eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln das Grundkapital erhöht wird. Für solche Fälle kann über die Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen sichergestellt werden, dass der

wirtschaftliche Wert der bestehenden Wandlungs- bzw. Optionsrechte unberührt bleibt, indem die Wandlungs- oder Optionsrechte wertwährend angepasst werden, soweit die Anpassung nicht bereits durch Gesetz zwingend geregelt ist. Die wertwahrende Anpassung kann insbesondere durch Einräumung von Bezugsrechten, durch die Veränderung oder Einräumung von Barkomponenten oder durch Veränderung des Wandlungs-/Optionspreises erfolgen. Das Vorstehende gilt entsprechend für den Fall der Kapitalherabsetzung oder anderer Kapitalmaßnahmen, von Aktiensplits, von Umstrukturierungen, einer Kontrollerlangung durch Dritte, einer Dividendenzahlung oder anderer vergleichbarer Maßnahmen, die zu einer Verwässerung des Werts der Aktien führen können. § 9 Absatz 1 AktG und § 199 AktG bleiben unberührt. In jedem Fall darf der anteilige Betrag am Grundkapital der je Schuldverschreibung zu beziehenden Aktien insgesamt den Nennbetrag pro Schuldverschreibung bzw. einen niedrigeren Ausgabepreis nicht überschreiten.

*(ff) Ermächtigung zur Festlegung der weiteren Einzelheiten*

Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Ausgabe und Ausstattung der Schuldverschreibungen, insbesondere Zinssatz, Art der Verzinsung, Ausgabekurs, Laufzeit, Stückelung, Verwässerungsschutzbestimmungen, Restrukturierungsmöglichkeiten, Options- bzw. Wandlungspreis und Options- bzw. Wandlungszeitraum sowie Währung und Umrechnungsmodalitäten festzusetzen. Für den Fall der Ausgabe durch Konzernunternehmen hat der Vorstand zusätzlich das Einvernehmen mit den Organen der die Schuldverschreibungen begebenden Konzernunternehmen herzustellen. § 9 Absatz 1 AktG und § 199 AktG bleiben jeweils unberührt.

d) **Bedingtes Kapital 2018/I**

Das Grundkapital wird um bis zu EUR 10.587.500,00 durch Ausgabe von bis zu 10.587.500 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von je EUR 1,00 bedingt erhöht („**Bedingtes Kapital 2018/I**“). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von auf den Inhaber lautenden Stückaktien an die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandel-, Options- und/oder Gewinnschuldverschreibungen und/oder Genussrechten (bzw. Kombinationen dieser Instrumente), die aufgrund der von der Hauptversammlung vom 22. August 2018 unter Tagesordnungspunkt 8 be-

schlossenen Ermächtigung von der Gesellschaft oder deren unmittelbaren oder mittelbaren in- oder ausländischen Mehrheitsbeteiligungsgesellschaften begeben werden und ein Wandlungs- bzw. Optionsrecht zum Bezug von auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Gesellschaft gewähren bzw. eine Wandlungspflicht bestimmen.

Die Ausgabe der neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien aus dem Bedingten Kapital 2018/I darf nur zu einem Wandlungs- bzw. Optionspreis erfolgen, welcher den Vorgaben der von der Hauptversammlung vom 22. August 2018 unter Tagesordnungspunkt 8 beschlossenen Ermächtigung entspricht.

Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie von Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch gemacht wird, wie die zur Wandlung verpflichteten Inhaber bzw. Gläubiger ihre Pflicht zur Wandlung erfüllen oder wie Andienungen von Aktien aufgrund von Ersetzungsbefugnissen der Gesellschaft erfolgen und soweit nicht eigene Aktien oder neue Aktien aus einer Ausnutzung eines Genehmigten Kapitals zur Bedienung eingesetzt werden. Die neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahrs an, in dem sie durch Ausübung von Options- bzw. Wandlungsrechten oder durch die Erfüllung von Wandlungspflichten oder die Ausübung von Andienungsrechten entstehen, am Gewinn teil. Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

e) **Satzungsänderung**

§ 5 Absatz 6 der Satzung wird wie folgt neu gefasst:

*„Das Grundkapital ist um bis zu EUR 10.587.500,00 durch Ausgabe von bis zu 10.587.500 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von je EUR 1,00 bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2018/I). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von auf den Inhaber lautenden Stückaktien an die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandel-, Options- und/oder Gewinnschuldverschreibungen und/oder Genussrechten (bzw. Kombinationen dieser Instrumente), die aufgrund der von der Hauptversammlung vom 22. August 2018 unter Tagesordnungspunkt 8 beschlossenen Ermächtigung von der Gesellschaft oder deren unmittelbaren oder mittelbaren in- oder ausländischen Mehrheitsbeteiligungsgesellschaften begeben werden und ein Wandlungs- bzw. Optionsrecht zum Bezug von auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Gesellschaft gewähren bzw. eine Wandlungspflicht bestimmen. Die Ausgabe der neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien aus*

*dem Bedingten Kapital 2018/I darf nur zu einem Wandlungs- bzw. Optionspreis erfolgen, welcher den Vorgaben der von der Hauptversammlung vom 22. August 2018 unter Tagesordnungspunkt 8 beschlossenen Ermächtigung entspricht. Die bedingte Kapitalerhöhung ist nur insoweit durchzuführen, wie von Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch gemacht wird, wie die zur Wandlung verpflichteten Inhaber bzw. Gläubiger ihre Pflicht zur Wandlung erfüllen oder wie Andienungen von Aktien aufgrund von Ersetzungsbefugnissen der Gesellschaft erfolgen und soweit nicht eigene Aktien oder neue Aktien aus einer Ausnutzung eines Genehmigten Kapitals zur Bedienung eingesetzt werden. Die neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahrs an, in dem sie durch Ausübung von Options- bzw. Wandlungsrechten oder durch die Erfüllung von Wandlungspflichten oder die Ausübung von Andienungsrechten entstehen, am Gewinn teil. Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.“*

Der Vorstand hat gemäß §§ 221 Absatz 4 Satz 2, 186 Absatz 4 Satz 2 AktG einen schriftlichen Bericht über die Gründe für den Ausschluss des Bezugsrechts erstattet. Der Inhalt dieses Berichts wird im Anschluss an die Tagesordnung in dieser Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung bekannt gemacht.

**9. Beschlussfassung über die Änderung von § 9 Absatz 1 der Satzung (Zusammensetzung des Aufsichtsrats)**

**Änderung von § 9 Absatz 1 der Satzung (Zusammensetzung des Aufsichtsrats)**

Der Zahl der Aufsichtsratsmitglieder der Gesellschaft soll durch eine entsprechende Änderung von § 9 Absatz 1 der Satzung auf fünf erhöht werden.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor zu beschließen:

§ 9 Absatz 1 der Satzung der Gesellschaft wird wie folgt geändert:

*„Der Aufsichtsrat besteht aus fünf Mitgliedern.“*

Im Übrigen bleibt § 9 der Satzung unberührt.

\*\*\*

**Bericht des Vorstands zu Tagesordnungspunkt 6 gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG**

**I.**

Der Vorstand beabsichtigt den Erwerb sämtlicher Aktien der DEVELOPMENT PARTNER AG mit Sitz in Düsseldorf, eingetragen in das Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 40367 („**DEVELOPMENT PARTNER**“), von deren alleiniger Aktionärin, der SN Beteiligungen Holding AG mit Sitz in Zug, Schweiz, eingetragen in das Handelsregister des Kantons Zug, Schweiz, unter der Firmennummer CHE-384.278.896 („**SN Beteiligungen Holding**“). Das Grundkapital der DEVELOPMENT PARTNER beträgt EUR 500.000,00 und ist eingeteilt in 500.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie (die „**DEVELOPMENT PARTNER-Aktien**“).

Zur Umsetzung des Erwerbs der DEVELOPMENT PARTNER-Aktien wird unter dem Tagesordnungspunkt 6 vorgeschlagen, das Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von derzeit EUR 21.175.000,00 um EUR 148.610.491,00 auf EUR 169.785.491,00 durch Ausgabe von 148.610.491 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie (die „**Neuen Gateway-Aktien**“) gegen Sacheinlagen zu erhöhen. Zur Zeichnung der Neuen Gateway-Aktien soll ausschließlich die SN Beteiligungen Holding zugelassen werden. Die SN Beteiligungen Holding soll im Gegenzug sämtliche DEVELOPMENT PARTNER-Aktien als Sacheinlage in die Gesellschaft einbringen. Das Bezugsrecht der Aktionäre der Gesellschaft auf die Neuen Gateway-Aktien soll im Rahmen der Kapitalerhöhung ausgeschlossen werden. Die Neuen Gateway-Aktien sollen ausschließlich zum Zwecke des Erwerbs der DEVELOPMENT PARTNER-Aktien ausgegeben werden.

Der Vorstand der Gesellschaft hat am 3. Juli 2018 im Wege einer Ad-Hoc-Mitteilung gemäß Art. 17 Abs. 1 der Marktmissbrauchsverordnung bekanntgegeben, dass eine grundsätzliche Einigung über den Erwerb sämtlicher DEVELOPMENT PARTNER-Aktien erzielt worden sei. Am 9. Juli 2018 hat die Gesellschaft mit der SN Beteiligungen Holding einen Aktienerwerbs- und Einbringungsvertrag (der „**Aktienkaufvertrag**“) abgeschlossen, der die rechtlichen Rahmenbedingungen der Transaktion beschreibt und den Erwerb sowie die Einbringung sämtlicher DEVELOPMENT PARTNER-Aktien durch bzw. in die Gesellschaft im Rahmen der Sachkapitalerhöhung regelt (vgl. unten 2b)). Am selben Tag hat der Vorstand der Gesellschaft im Wege einer weiteren Ad-Hoc-Mitteilung gemäß Art. 17 Abs. 1 der Marktmissbrauchsverordnung die Anzahl der Neuen Gateway-Aktien, die im Rahmen der Sachkapitalerhöhung ausgegeben werden sollen, bekanntgemacht.

Im Folgenden erstattet der Vorstand gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG einen 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 I. der Hintergrund der geplanten Transaktion sowie die geplante Transaktion selbst dargestellt. Dies betrifft insbesondere (i) die Beschreibung der Gesellschaft und der DEVELOPMENT PARTNER, (ii) das Marktumfeld und die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der Transaktion, (iii) die Erläuterung der Bewertung der an der Transaktion beteiligten Unternehmen sowie (iv) die Angemessenheit des Austauschverhältnisses.

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

## **1. Hintergrund der geplanten Transaktion**

### **a) Gateway Real Estate AG**

#### **(1) Sitz und Registereintragung**

Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Frankfurt am Main und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 93304 eingetragen. Die Geschäftsadresse der Gesellschaft lautet: Am Flughafen, The Squire 13, 60549 Frankfurt am Main.

#### **(2) Grundkapital und Aktionärsstruktur**

Das derzeit im Handelsregister eingetragene Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 21.175.000,00 und ist eingeteilt in 21.175.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie (die „**Gateway-Aktien**“). Die Gateway-Aktien werden im Freiverkehr der Börse Stuttgart gehandelt.

Größte Aktionärin der Gesellschaft ist mit einer Beteiligungsquote in Höhe von 83,3 % Frau Sandra Ketterer. Eine weitere maßgebliche Beteiligung in Höhe von 10,6% hält die Helvetic Private Investment AG, deren Aktien mehrheitlich Herrn Norbert Ketterer gehören. Die übrigen 6,1 % der Gateway-Aktien befinden sich im Streubesitz.

#### **(3) Unternehmensgegenstand**

Unternehmensgegenstand der Gesellschaft ist ausweislich ihrer Satzung die Projektentwicklung, das Halten und Verwalten sowie der An- und Verkauf von Immobilien aller Art und die Erbringung sämtlicher im Zusammenhang mit Immobilien stehender Dienstleistungen. Die Gesellschaft ist zu allen Maßnahmen und Geschäften berechtigt, die zur Erreichung und Verwirklichung des Unternehmensgegenstands notwendig und nützlich erscheinen. Sie kann hierzu insbesondere Niederlassungen im In- und Ausland errichten sowie Unternehmen gleicher oder verwandter Art gründen, erwerben oder sich an ihnen beteiligen, Teile ihres Geschäftsbetriebs auf Beteiligungsunternehmen einschließlich Ge-

meinschaftsunternehmen mit Dritten ausgliedern, Beteiligungen an Unternehmen veräußern, Unternehmensverträge abschließen oder sich auf die Verwaltung von Beteiligungen beschränken.

(4) Organe der Gesellschaft

Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft sind Herr Manfred Hillenbrand (CEO) und Herr Tobias Meibom (CFO). Die Mitglieder des Aufsichtsrats der Gesellschaft sind Herr Norbert Ketterer (Vorsitzender), Herr Thomas Kunze (stellvertretender Vorsitzender) sowie Herr Ferdinand von Rom. Herr Ketterer und Herr Kunze sind zudem auch Mitglieder des Aufsichtsrats der DEVELOPMENT PARTNER.

(5) Geschäftstätigkeit der Gesellschaft

Die Gesellschaft legt den Fokus ihrer Geschäftstätigkeit auf den Gewerbeimmobilienmarkt in Deutschland. Sie investiert überwiegend in die Bereiche Büro, Einzelhandel und Hotel, und ist im Wesentlichen als Bestandshalter tätig. Dabei werden über eine „Buy-and-Hold“-Strategie Immobilien erworben und im Bestand gehalten, mit denen stabile Erträge erwirtschaftet werden können. Ziel der Gesellschaft ist es, die gesamte Wertschöpfungskette bei Immobilien abzudecken. Diese beginnt beim Erwerb von Objekten (Investment) und geht über die Entwicklung von Bestandsimmobilien zur Wertsteigerung (Asset- und Property-Management) bis hin zum Verkauf von Objekten. Auf diese Weise soll das Immobilienportfolio der Gesellschaft systematisch ausgebaut, entwickelt und durch gezielte Verkäufe optimiert werden.

Der Investitionsschwerpunkt der Gesellschaft liegt auf Core-Plus- und Value-Added-Immobilien. Bei Core-Plus-Immobilien steht die Anlage in bereits bestehende und vermietete Immobilien im Vordergrund. Bei der Auswahl von Standorten kommen solche mit künftigem Entwicklungspotenzial in Betracht, bei denen kurzfristige Mietvertragslaufzeiten gesucht werden, um bei Neuvermietungen durch die Steigerung der Mieterträge eine Wertschöpfung zu erzielen. Als Value-Added-Immobilien bezeichnet man das Investment in meistens unterbewertete Märkte und Objekte. Ziel ist es dann, diese Immobilien durch Renovierungsmaßnahmen und gegebenenfalls Mieterwechsel neu im Markt zu positionieren. Hierdurch werden ebenso Wertsteigerungen der Objekte generiert.

**b) DEVELOPMENT PARTNER AG**

(1) Sitz und Registereintragung

Die DEVELOPMENT PARTNER hat ihren Sitz in Düsseldorf und ist im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 40367 eingetragen. Die Geschäftsadresse der DEVELOPMENT PARTNER lautet: Kaistraße 2, 40221 Düsseldorf.

(2) Grundkapital und Aktionärsstruktur

Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der DEVELOPMENT PARTNER beträgt EUR 500.000,00 und ist eingeteilt in 500.000 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie. Die DEVELOPMENT PARTNER-Aktien sind nur mit Zustimmung der DEVELOPMENT PARTNER übertragbar. Über die Erteilung der Zustimmung beschließt die Hauptversammlung der DEVELOPMENT PARTNER. Die Hauptversammlung der DEVELOPMENT PARTNER hat am 10. Juli 2018 der Übertragung der DEVELOPMENT PARTNER-Aktien auf die Gesellschaft zugestimmt.

Alleinige Aktionärin der DEVELOPMENT PARTNER ist die SN Beteiligungen Holding. Alleiniger Aktionär der SN Beteiligungen Holding ist Herr Norbert Ketterer, der mittelbar über die Helvetic Private Investment AG mit einer Beteiligungsquote in Höhe von 10,6% auch an der Gateway Real Estate AG beteiligt ist. Herr Ketterer ist zudem der Ehemann von Frau Sandra Ketterer, der Hauptaktionärin der Gateway Real Estate AG.

(3) Unternehmensgegenstand

Unternehmensgegenstand der DEVELOPMENT PARTNER ist ausweislich ihrer Satzung a) die Ausübung der Tätigkeit einer geschäftsleitenden Holding, insbesondere der Erwerb und die Verwaltung von Unternehmen und Beteiligungen, die insbesondere auf folgenden Geschäftsfeldern tätig sein können (i) Durchführung von Immobilienprojektentwicklungsmaßnahmen auf eigenen und fremden Grundstücken sowie (ii) Beratungsleistungen beim An- und Verkauf von Immobilien; b) die Leitung der zur Unternehmensgruppe gehörenden Unternehmen und Beteiligungen (Gruppenunternehmen) und c) die Erbringung von Dienstleistungen für diese Gruppenunternehmen (Konzerndienstleistungen) sowie d) allgemein die Erbringung von Dienstleistungen auf dem Gebiet der Immobilienprojektentwicklung.

(4) Organe der DEVELOPMENT PARTNER

Mitglieder des Vorstands der DEVELOPMENT PARTNER sind Herr Ralf Niggemann (CEO), Herr Emmanuel Gantenberg (CFO) sowie Herr Christof Alexander Meyer. Die Mitglieder des Aufsichtsrats der DEVELOPMENT PARTNER sind Herr

Norbert Ketterer (Vorsitzender), Herr Thomas Kunze (stellvertretender Vorsitzender) sowie Herr Jan Hedding. Herr Ketterer und Herr Kunze sind zudem auch Mitglieder des Aufsichtsrats der Gateway Real Estate AG.

(5) Geschäftstätigkeit der DEVELOPMENT PARTNER

Die DEVELOPMENT PARTNER ist in der Immobilienbranche als Projektentwickler mit den Schwerpunkten Geschäftshäuser in Top-Handelslagen sowie Büroimmobilien in den Top-7-Regionen Deutschlands (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München und Stuttgart) erfolgreich tätig. In diesem Bereich zählt das mittelständisch geprägte Unternehmen seit dem Jahr 2001 zu den führenden Entwicklern. Die DEVELOPMENT PARTNER verfolgt grundsätzlich den Gedanken einer standortbezogenen Planung und entwickelt in partnerschaftlicher Zusammenarbeit mit den Städten hochwertige, individuelle Konzepte für innerstädtische Immobilien. Im Bereich der Büroimmobilien dominieren hierbei Projekte mit ausgeprägtem Charakter den Track Record von DEVELOPMENT PARTNER. Rund 26 Mitarbeiter sorgen bei Akquisition, Projektierung und Bauausführung für die konstant hohe Qualität und Zukunftsfähigkeit der Immobilienprodukte.

Die DEVELOPMENT PARTNER generierte ihre Umsätze in der Vergangenheit im Wesentlichen aus der umfassenden Geschäftsbesorgung im Rahmen von Projektentwicklungen sowie aus Erträgen aus Beteiligungen an den Projektgesellschaften. Die Projektentwicklungen werden in Projektgesellschaften (*special purpose vehicles* – SPVs) abgewickelt, an denen die DEVELOPMENT PARTNER unmittelbare und mittelbare Beteiligungen hält. Die DEVELOPMENT PARTNER wird nach eigenverantwortlich initiiertes Projektakquisition grundsätzlich über einen Dienstleistungsvertrag mit der Projektrealisierung durch die SPVs beauftragt und erbringt in diesem Rahmen eigene Dienstleistungen. Aufgrund ihrer unmittelbaren und mittelbaren Beteiligungen an den SPVs generiert sie zudem bei erfolgreichen Projektveräußerungen entsprechende Beteiligungs- bzw. Veräußerungserlöse.

Durch Neuakquisitionen in 2017 und den Jahren zuvor hat sich das seitens der DEVELOPMENT PARTNER betreute Projektentwicklungsvolumen (basierend auf den nach Abschluss der Projektentwicklungsmaßnahme prognostizierten Immobilienwerten) zum 31. Dezember 2017 elementar auf über EUR 1,27 Mrd. erhöht. Die DEVELOPMENT PARTNER gehörte damit bereits im Jahr 2017 zu den großen, überregional agierenden Projektentwicklungsunternehmen.

Im Geschäftsjahr 2018 hat die DEVELOPMENT PARTNER zahlreiche weitere Projektgesellschaften hinzuerworben und ihr Projektentwicklungsvolumen auf insgesamt ca. EUR 3,4 Mrd. erhöht. Mit dem Hinzuerwerb der überwiegend unter der Development Partner Residential GmbH gebündelten Projektentwicklungen wurde das Portfolio der DEVELOPMENT PARTNER diversifiziert und um die Entwicklung von Wohn- und Mehrfamilienhäusern, Wohn- und Geschäftsquartiere sowie gemischt genutzte Stadtquartiere ergänzt.

Im Einzelnen erfolgten im Geschäftsjahr 2018 die folgenden Ankäufe:

- Über die Tochtergesellschaft Development Partner Residential GmbH, die als reine (Zwischen-)Holding-Gesellschaft fungiert, wurde im ersten Halbjahr 2018 ein Portfolio von an diversen Standorten in Ost-Deutschland belegenen Wohnimmobilien-Projektentwicklungen erworben. Das Portfolio umfasst über 20 einzelne Projektentwicklungen u.a. in Dresden, Leipzig, Cottbus, Chemnitz und Halle. Die (mittelbare) Beteiligung der DEVELOPMENT PARTNER an den einzelnen Projektgesellschaften liegt zwischen 39 % und 50 %.
- Daneben wurden über die Development Partner Residential GmbH 90 %-ige Beteiligungen an Projektentwicklungen in Frankfurt am Main bzw. Berlin-Heinersdorf angekauft. Das Projekt in Frankfurt am Main betrifft die Entkernung und Sanierung eines Bestandsobjekts mit dem Ziel der Umnutzung in ein Wohn- und Geschäftsgebäude mit 124 Wohnungen und acht Gewerbeeinheiten. Das Projekt in Berlin hat die Errichtung von Wohn- und Gewerbegebäuden in einem Gewerbegebiet zum Gegenstand.
- Eine weitere Ankaufstransaktion aus dem Jahr 2018 betrifft den Erwerb einer 50 %-igen Beteiligung an einem Projekt in Mannheim. Das insgesamt in 12 Projektgesellschaften entwickelte Projekt betrifft die Entwicklung eines neuen, gemischt genutzten Stadtquartiers (ca. 184 ha Entwicklungsfläche, ca. 70.000 qm Grundstücksfläche, ca. 100.000 qm Brutto-Grundfläche für Wohnen bzw. Gewerbe) aus einem ehemaligen Kasernengelände.
- Schließlich hat die DEVELOPMENT PARTNER im Juni 2018 zwei 90 %-ige Beteiligungen an zwei Projektentwicklungen im gewerblichen Bereich außerhalb von München erworben. Im Rahmen des einen Projekts soll eine Nutzungsänderung durch Umbau (Kernsanierung) von drei bestehenden Bürogebäuden zu einer Nutzung als Hotel mit ca. 216 Einheiten und einer Tiefgarage mit ca. 158 Stellplätzen (Gesamtnettogrundfläche von ca.

15.500 qm) erfolgen. Das zweite Projekt betrifft den Neubau einer Lagerhalle für den Logistikbetrieb.

**c) Wirtschaftliche strategische Vorteile durch den Erwerb der DEVELOPMENT PARTNER**

**(1) Überblick über den deutschen Immobilienmarkt**

Deutschland gilt unter Großanlegern als äußerst attraktiver Immobilienmarkt, dies gilt insbesondere auch im europäischen Vergleich. So stieg etwa das gesamte Transaktionsvolumen (Wohn- und Gewerbeimmobilien) auf dem deutschen Immobilien-Investmentmarkt nach starken Rückgängen in Folge der Finanzkrise seit dem Jahr 2010 wieder an bis es im Jahr 2015 den bisherigen Spitzenwert von 2007 überstieg. Im Jahr 2017 stieg das Transaktionsvolumen von EUR 65,7 Mrd. auf EUR 72,8 Mrd. leicht an. Für das Jahr 2018 wird erneut ein leichter Anstieg prognostiziert. Der stetige Anstieg des Investitionsvolumens ist insbesondere auch auf dem Teilmarkt der gewerblichen Immobilieninvestments zu beobachten. In diesem Bereich zählen Büroimmobilien zu den gefragtesten Anlageobjekten.

*Vermietungsmarkt Büroimmobilien*

In 2017 führten die Märkte in München und Berlin gemeinsam das Feld der deutschen Bürohochburgen in Sachen Vermietungsleistung an. So wurden in München 997.200 qm Büroflächen und in Berlin 939.500 qm im Jahr 2017 neu angemietet. Damit ist das Vermietungsvolumen in München um rund 27 % und in Berlin um rund 10 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum gestiegen, was für Berlin das höchste bislang registrierte Jahresendergebnis darstellt.

Der dritthöchste Büroflächenumsatz bei den Top-5-Standorten (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg und München) wurde im Betrachtungszeitraum mit 729.600 qm in Frankfurt verzeichnet, was eine Steigerung gegenüber dem Jahr 2016 von rund 35 % bedeutet. Damit liegt der Flächenumsatz rund 60 % über dem Zehnjahresdurchschnitt und ist vor allem auf das letzte Quartal mit drei Großflächenanmietungen (insgesamt über 107.000 qm) zurückzuführen.

Mit einem Büroflächenumsatz in Höhe von 613.000 qm wurde in Hamburg die höchste je registrierte Vermietungsleistung erzielt, die damit rund 13 % über dem Vorjahreswert lag und insbesondere durch Großflächenabschlüsse von insgesamt rund 100.000 qm bedingt war. Genau wie im Vorjahr auch schloss Düsseldorf mit einem Flächenumsatz von 378.000 qm das Jahr 2017 mit dem geringsten kumulierten Büroflächenumsatz unter den Top-5-Standorten in

Deutschland ab, womit das Ergebnis im Vergleich zum Vorjahr (376.000 qm) fast konstant bleibt und leicht über dem Zehnjahresdurchschnitt liegt.

#### *Investmentmarkt Büroimmobilien*

Insgesamt wurden in 2017 in Büroobjekte und Büroentwicklungen EUR 25,5 Mrd. neu investiert, womit das Vorjahresergebnis um 10 % übertroffen wurde. Gleichzeitig ist es das zweithöchste bisher registrierte Ergebnis, auch wenn der Abstand zu 2007 (EUR 31,1 Mrd.) noch sehr deutlich ist. Die Spitzenrendite blieb mit 3,0 % in den ersten drei Quartalen in 2017 konstant auf dem Jahresendstand von 2016, bis sie Ende 2017 auf 2,8 % sank. Dies bedeutet einen Rückgang von rund 70 Basispunkten gegenüber dem Vorjahreswert.

Die hohe Nachfrage nach Immobilien und ein überwiegend begrenztes Angebot im Bereich von Core-Objekten schlug sich im vierten Quartal 2017 auf dem Markt für Büroobjekte in einer leicht sinkenden Spitzenrendite für Deutschland von 3,0 % zu Jahresbeginn auf 2,8 % im vierten Quartal nieder. Während in vielen der zentralen Bürolagen die Spitzenrenditen in den vergangenen drei Jahren vorwiegend angezogen haben, verzeichnen alle Top-5-Standorte in 2017 einen Rückgang in der Spitzenrendite von 7 % bis 18 % gegenüber dem Vorjahr.

#### *Vermietungsmarkt Einzelhandelsimmobilien*

Das Jahr 2017 war für den Einzelhandelsmarkt in Deutschland vor allem durch den Markteintritt von zahlreichen internationalen Händlern u. a. aus der Kosmetik- und Modebranche sowie die Eröffnung von vielen gastronomischen Einrichtungen in Haupteinkaufslagen und Shopping Centern geprägt. Auf der anderen Seite mussten größere Einzelhandelsfilialen wie die von Kaufhof schließen. Die Nachfrage nach Einzelhandelsflächen in Deutschlands begehrten Innenstadtlagen, die primär im Fokus internationaler Einzelhändler stehen, ist groß. Deren optimistische Stimmung stützt sich vor allem auf die unveränderte Attraktivität dieser zentralen Lagen, die Einfluss auf die deutschen Konsumenten ausübt.

Bei den Einzelhandels-Spitzenmieten ist im Jahresvergleich 2017 kein eindeutiger Trend bei den Top-5-Standorten Deutschlands zu verzeichnen. Mit EUR 370,00 pro qm wurde wie auch zum Jahresende in 2016 die höchste Spitzenmiete für das Einzelhandelsobjekt in München (Kaufinger/Neuhaus) erzielt und blieb genau wie die Spitzenmiete in Hamburg (Spitalerstraße) im Jahresvergleich konstant. In den übrigen Top-5-Standorten erfuhren die Einzelhandels-Spitzenmieten dagegen einen leichten Rückgang um 2 % oder einen leichten Anstieg zwischen 2 % und 3 % wie in Berlin in der Tauentzienstraße.

Bei den Shopping Centern wurde die höchste Spitzenmiete Ende des vierten Quartals 2017 in München mit EUR 57,00 pro qm erzielt und wies damit einen leichten Rückgang im Vergleich zum Vorjahr (EUR 58,00 pro qm) auf. Die Spitzenmiete in den übrigen Top-5-Standorten für Shopping Center – mit Ausnahme von Berlin, wo eine Stagnation stattgefunden hat – sank um 1 % bis 2 %.

#### *Investmentmarkt Einzelhandelsimmobilien*

In Einzelhandelsobjekte flossen im Jahresverlauf EUR 12,89 Mrd., womit dieses Ergebnis 5 % über dem Vorjahresergebnis (EUR 12,23 Mrd.) liegt. Dies ist vor allem dem starken vierten Quartal zu verdanken, in dem Käufe für EUR 5,2 Mrd. abgewickelt wurden.

Der anhaltende Renditedruck auf Einzelhandelsimmobilien, welcher im Laufe des Jahres 2016 beobachtet wurde, setzte sich auch in 2017 fort. Zudem ist auch weiterhin mit einem Absinken der Nettoanfangsrenditen zu rechnen. Das geringe Angebot und hohe Liquidität in den Märkten in Kombination mit attraktiven Renditen im Vergleich zu alternativen Investments sorgen für weiter sinkende Renditen. Speziell Renditen für Fachmarktzentren und Fachmärkte weisen weiterhin Potenzial aus. Die Nachfrage nach diesem Investmentsegment ist anhaltend hoch.

#### *Markt für Wohnimmobilien*

Auch der Markt für Wohnimmobilien profitiert von positiven Rahmenbedingungen. Deutschland ist Europas größte und stabilste Volkswirtschaft. Im Jahr 2016 wies Deutschland das höchste Bruttoinlandsprodukt in Europa sowie eines der höchsten BIPs pro Kopf (TEUR 38,1) auf. Es wird damit gerechnet, dass der deutsche Wohnimmobilienmarkt aus verschiedenen Gründen wachsen wird. Hierzu gehören insbesondere ein moderates Bevölkerungswachstum, ein Anstieg der Anzahl der Haushalte sowie der derzeitigen strukturellen Unterversorgung mit Wohnimmobilien. Es wird beispielsweise erwartet, dass die Einwohnerzahlen von 2012 bis 2030 in Berlin um 10,3 %, in Frankfurt am Main um 14,0 % und in München um 4,0 % ansteigen werden. Vor diesem Hintergrund kann von einer weiterhin positiven Kauf- und Mietpreisentwicklung ausgegangen werden.

#### (2) Strategische und wirtschaftliche Motivation für die Transaktion

Die Strategie der Gesellschaft ist in ihrem bisherigen Geschäftsfeld auf Wachstum bei Portfolioausbau und Rentabilität ausgerichtet. Dazu setzt sie ihren Fokus weiterhin auf den Bestandsaufbau durch Erwerb von Immobilien, die Wer-

terhöhung durch Entwicklung und Aufwertung von Immobilien sowie die langfristige Vermietung von Gewerbeflächen. Bei der Optimierung ihres Portfolios und der angestrebten Wertsteigerung ist die Gesellschaft auch für zielgerichtete Verkäufe von Immobilien offen. Eine Option ist dabei auch die Aufwertung und Entwicklung von Immobilien. So verfügt die Gesellschaft über ein Spezialistenteam für die Revitalisierung und Neukonzeption von Immobilien.

Mit Durchführung der Transaktion würde die Gesellschaft einen führenden Entwickler innerstädtischer Geschäftshäuser und Büroimmobilien übernehmen. Sie würde sich damit zu einem integrierten Immobilienunternehmen weiterentwickeln mit einem Projektentwicklungs- und Bestandsvolumen von über EUR 4 Mrd. Neben der fortgesetzten Verwaltung ihres eigenen Bestands würde sie den Schwerpunkt ihrer Geschäftstätigkeit auf die Projektentwicklung verlagern. Gleichzeitig hätte sie die Möglichkeit, selbst entwickelte Objekte in den eigenen Bestands zu überführen. Die Durchführung der Transaktion würde zudem zu einer erheblichen Steigerung der Marktkapitalisierung der Gesellschaft führen. Auf diese Weise würde sich die Gesellschaft als ein führender börsennotierter Projektentwickler mit Schwerpunkt im Bereich Gewerbeimmobilien sowie einem substantiellen Bestandsportfolio in Deutschland positionieren. Aufgrund der erhöhten Marktkapitalisierung wäre es möglich, auch Investoren anzusprechen, für die die Gesellschaft aufgrund ihrer bisherigen Größe nicht attraktiv war. Hierdurch könnten sich für die Gesellschaft weitere bedeutende Wachstums- und Finanzierungsperspektiven erschließen.

### (3) Entstehung eines integrierten Immobilienunternehmens

Das Zusammenführen beider Unternehmen bietet aus Sicht der Gesellschaft zahlreiche Vorteile. So bestünde zukünftig die Möglichkeit, akquirierte sowie selbst entwickelte Objekte in den eigenen Bestands zu überführen. Andererseits könnte das im Bestandsmanagement erworbene Know-how auch für die Projektentwicklungen eingesetzt werden. Zudem eröffnete das vorhandene Bestandsportfolio die Möglichkeit attraktivere Finanzierungsbedingungen für die Projektentwicklung zu erzielen. Aufgrund des bestehenden Börsenlistings hat die neu entstehende Unternehmensgruppe zudem die Möglichkeit, neue kapitalmarktorientierte Finanzierungsquellen zu erschließen und somit den neuen Geschäftsbereich Projektentwicklung schneller und effektiver auszubauen.

Ziel ist die Schaffung eines integrierten Immobilienkonzerns mit einem Geschäftsmodell, das das stabile Bestandsgeschäft mit dem attraktiven Geschäft der Projektentwicklung kombiniert.

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

Für die Gesellschaft und deren Aktionäre ergibt sich durch den Erwerb der DEVELOPMENT PARTNER die Chance, das Geschäftsmodell zu erweitern und sich erheblich breiter aufzustellen. Damit strebt die Gesellschaft an, ein deutlich schnelleres Wachstum des Unternehmens zu erreichen und somit attraktive und nachhaltige Gewinne bzw. Dividenden zu erwirtschaften. Insbesondere können im Einzelnen nachfolgende Vorteile ausgenutzt werden:

- Einsetzen der Neuen Gateway-Aktien als Währung im Rahmen der Transaktion und somit Ausnutzen des nach Auffassung des Vorstands der Gesellschaft hohen Börsenkurses der Gateway-Aktie in den drei Monaten vor Bekanntgabe der Transaktion. Trotz dieses im Verhältnis zum Net Asset Value und zur Unternehmensbewertung hohen Börsenkurses hat die SN Beteiligungen Holding den nach Handelsvolumen gewichteten Dreimonatsdurchschnittsbörsenkurs der Gateway-Aktie als „Transaktionswährung“ akzeptiert, womit für die Gesellschaft die Möglichkeit besteht, einen führenden Entwickler innerstädtischer Geschäftshäuser und Büroimmobilien zu aus Sicht der Gesellschaft attraktiven Konditionen zu erwerben.
- Durch die entstehende Größe des Gesamtkonzerns steigt die Wahrnehmung der Gesellschaft am Kapitalmarkt unmittelbar. Dies führt zu einem verbesserten Zugang sowohl zu Fremd- als auch zu Eigenkapital, was die Basis für das weitere Wachstum ist. Somit können zukünftig bestehende Marktchancen zeitnah ausgenutzt und das Wachstum des Konzerns deutlich beschleunigt werden, welches wiederum zu einer nachhaltigen Ertragsbasis in der Zukunft führt und somit das Unternehmensrisiko bei ggf. zu erwartenden Marktabschwüngen reduziert.
- Ausnutzen von Einkaufsvorteilen für mögliche Bestandsobjekte, insbesondere durch eigene Wertschöpfung infolge der Entwicklung und Erstellung dieser Objekte im Konzern. Das führt potentiell zu deutlich attraktiveren Renditen und stärkt somit die Basis für zukünftige nachhaltige Dividenden.
- Deutliche Erweiterung des Geschäftsmodells um die Projektentwicklung und somit Ergänzung um eine weitere attraktive Ertragsquelle sowie die Ausnutzung von Synergien und Skaleneffekten.
- Zusammenführung von Experten-Teams und somit Stärkung der allgemeinen Wettbewerbsfähigkeit durch Know-how-Vorsprung.

## 2. Darstellung der geplanten Transaktion

Der Erwerb sämtlicher DEVELOPMENT PARTNER-Aktien durch die Gesellschaft erfolgt, indem diese von der SN Beteiligungen Holding im Zuge der von der ordentlichen Hauptversammlung zu beschließenden Sachkapitalerhöhung in die Gesellschaft eingebracht werden. Zu diesem Zweck haben Vorstand und Aufsichtsrat der für den 22. August 2018 einberufenen ordentlichen Hauptversammlung den Vorschlag unterbreitet, eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu beschließen.

Als Zeichner der im Rahmen der Sachkapitalerhöhung auszugebenden Neuen Gateway-Aktien soll ausschließlich die SN Beteiligungen Holding zugelassen werden, mit der die Gesellschaft den Aktienkaufvertrag abgeschlossen hat. Der Aktienkaufvertrag sieht vor, dass die Transaktion u.a. unter der aufschiebenden Bedingung steht, dass die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen Sacheinlagen wie in Tagesordnungspunkt 6 der für den 22. August 2018 einberufenen ordentlichen Hauptversammlung vorgeschlagen, beschlossen wird. Der Vollzug der Transaktion kann mithin nur eintreten, wenn die ordentliche Hauptversammlung der Gesellschaft am 22. August 2018 der unter Tagesordnungspunkt 6 der Einladung zur ordentlichen Hauptversammlung, der dieser Bericht beigelegt ist, vorgeschlagenen Beschlussempfehlung zustimmt. Sofern die Sachkapitalerhöhung wie vorgeschlagen beschlossen wird, erfolgt die Anmeldung des Beschlusses und der Durchführung der Sachkapitalerhöhung zur Eintragung in das Handelsregister der Gesellschaft nach Vorliegen der Voraussetzungen für deren Eintragung. Hierzu gehört für den Fall anhängiger Anfechtungsklagen, dass das Gericht durch Beschluss im Rahmen eines sog. Freigabeverfahrens gemäß § 246a AktG feststellt, dass die Erhebung solcher Klagen der Eintragung der Kapitalerhöhung nicht entgegenstehen und Mängel des Kapitalerhöhungsbeschlusses die Wirkung der Eintragung unberührt lassen. Die Einbringung der DEVELOPMENT PARTNER-Aktien erfolgt nach dem Aktienkaufvertrag aufschiebend bedingt auf die Eintragung der Durchführung der Sachkapitalerhöhung in das Handelsregister.

**a) Gegenleistung für die Einbringung der DEVELOPMENT PARTNER-Aktien**

Als Gegenleistung für die von ihr in die Gesellschaft einzubringenden DEVELOPMENT PARTNER-Aktien soll die SN Beteiligungen Holding im Wege der Sachkapitalerhöhung 148.610.491 Neue Gateway-Aktien erhalten. Die Neuen Gateway-Aktien sollen zu einem Ausgabebetrag von EUR 1,00 je Stückaktie ausgegeben werden und ab dem 1. Januar 2018 gewinnanteilsberechtig sein.

Die Differenz zwischen dem Ausgabebetrag der Neuen Gateway-Aktien und dem Einbringungswert der Sacheinlagengegenstände soll der Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB (schuldrechtliches Agio) der Gesellschaft zugewiesen werden.

## **b) Vertragliche Grundlagen**

Die Gesellschaft und die SN Beteiligungen Holding haben am 9. Juli 2018 den Aktienkaufvertrag abgeschlossen, der den Erwerb sämtlicher DEVELOPMENT PARTNER-Aktien im Wege der Sachkapitalerhöhung durch die Gesellschaft regelt.

Der Aktienkaufvertrag hat folgende wesentliche Inhalte:

### **(1) Transaktionsbeschreibung**

Die SN Beteiligungen Holding wird alle DEVELOPMENT PARTNER-Aktien im Wege einer Sachkapitalerhöhung in die Gesellschaft einbringen und dafür die Neuen Gateway-Aktien erhalten.

### **(2) Vollzugsbedingungen für die Übertragung der Aktien**

Der Vollzug der Transaktion steht unter folgenden aufschiebenden Bedingungen:

- Die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft wird wie in Tagesordnungspunkt 6 der für den 22. August 2018 einberufenen Hauptversammlung vorgeschlagen beschlossen;
- die Hauptversammlung der DEVELOPMENT PARTNER hat dem Verkauf und der Übertragung der DEVELOPMENT PARTNER-Aktien an die Gesellschaft zugestimmt;
- die Durchführung der von der Hauptversammlung vom 22. August 2018 beschlossenen Kapitalerhöhung wird in das Handelsregister der Gesellschaft eingetragen.

### **(3) Übergangstichtag/Gewinnbezugsrecht**

Übergangstichtag für die Transaktion ist der 1. Januar 2018. Die Gewinne der DEVELOPMENT PARTNER aus dem laufenden Geschäftsjahr 2018 stehen der Gesellschaft zu.

### **(4) Gegenleistung**

Die Gegenleistung für die DEVELOPMENT PARTNER-Aktien wird durch die Ausgabe der Neuen Gateway-Aktien an die SN Beteiligungen Holding erbracht.

Ein Kaufpreisanpassungsmechanismus ist im Aktienkaufvertrag nicht vorgesehen und wäre aufgrund der Bestimmung der Gegenleistung durch Ausgabe von

Aktien rechtlich auch nur sehr schwer umsetzbar. Bei einer Verletzung von im Aktienkaufvertrag vorgesehenen Garantien und Freistellungen greift stattdessen eine Schadensersatz- bzw. Erstattungspflicht der SN Beteiligungen Holding AG.

(5) Rücktrittsrecht

Erfolgt die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister der Gesellschaft nicht spätestens bis zum 31. Januar 2019, ist die SN Beteiligungen Holding zum Rücktritt vom Aktienkaufvertrag berechtigt. Sofern der Hauptversammlungsbeschluss über die Kapitalerhöhung gerichtlich angefochten wird, verlängert sich die vorgenannte Frist um die Dauer des entsprechenden gerichtlichen Verfahrens, längstens aber bis zum 31. Januar 2020.

(6) Garantien und Freistellungen der SN Beteiligungen Holding

Die Gesellschaft hat eine führende Kanzlei mit der Durchführung einer umfangreichen rechtlichen, steuerlichen und finanziellen Due Diligence-Prüfung der Unternehmensgruppe der DEVELOPMENT PARTNER beauftragt. Die Schwerpunkte der Due Diligence-Prüfung lagen in der Identifizierung etwaiger rechtlicher, steuerlicher und finanzieller Risiken aus der Geschäftstätigkeit und dem Projektentwicklungsportfolio der DEVELOPMENT PARTNER. Die Ergebnisse der Due Diligence-Prüfung sind in die Ausgestaltung und Verhandlung des Aktienkaufvertrages eingeflossen.

Im Aktienkaufvertrag hat die SN Beteiligungen Holding u.a. marktübliche selbständige Garantieverprechen bezogen auf die Unternehmensgruppe der DEVELOPMENT PARTNER insbesondere im Hinblick auf deren Rechts- und Kapitalverhältnisse, die Richtigkeit des Jahresabschlusses zum 31. Dezember 2017, die Ordnungsgemäßheit des laufenden Geschäftsbetriebs, bestehende Finanzverbindlichkeiten und Mietverträge, das Eigentum an den Projektgrundstücken sowie das Nichtvorliegen von Rechtstreitigkeiten abgegeben.

Darüber hinaus unterliegt die SN Beteiligungen Holding nach dem Aktienkaufvertrag einer Reihe von Freistellungsverpflichtungen, die verschiedene, von der Gesellschaft getroffene, bewertungsrelevante Annahmen absichern sollen. Die Freistellungsverpflichtung greift ein, wenn einzelne, von Tochtergesellschaften der DEVELOPMENT PARTNER abgeschlossene, aber noch nicht vollzogene Anteilskaufverträge über den Erwerb von Projektgesellschaften innerhalb einer bestimmten Frist nicht vollzogen werden, sowie dann, wenn die von der Gesellschaft bei ihrer Bewertung der DEVELOPMENT PARTNER in Bezug auf die einzelnen Projekte zugrunde gelegten Ankaufspreise überschritten werden. Schließlich besteht eine Freistellung in Bezug auf Kosten, Aufwendungen und

Schäden aus den Tochtergesellschaften der DEVELOPMENT PARTNER ohne aktiven Geschäftsbetrieb, da diese nicht in die von der Gesellschaft zugrunde gelegte Bewertung oder die von ihr durchgeführte Due Diligence einbezogen waren.

Daneben bleibt die gesetzliche Differenzhaftung (analog § 9 GmbHG) unberührt.

(7) Steuerrechtliche Freistellung

Zusätzlich hat SN Beteiligungen Holding die Gesellschaft von Steuerverpflichtungen für noch nicht entrichtete Steuern, die gegen die DEVELOPMENT PARTNER für Veranlagungszeiträume bis zum Stichtag festgesetzt werden, freigestellt.

(8) Haftungsbeschränkung

Die Garantieansprüche der Gesellschaft greifen nur insoweit als der Gesamtbetrag aller Garantieansprüche, die jeweils einzeln einen De Minimis Betrag von EUR 50.000 übersteigen, einen Freibetrag von EUR 1.000.000 übersteigt. Im Übrigen haftet SN Beteiligungen Holding lediglich bis zu einem Höchstbetrag von EUR 50.000.000,00, wobei diese Haftungshöchstgrenze nicht für Garantieansprüche aus vorsätzlich unzutreffend abgegebenen Garantien der SN Beteiligungen Holding gelten. Die Haftung aus der steuerrechtlichen Freistellung ist auf einen Betrag von EUR 50.000.000,00 begrenzt. Die Haftung aus den im Aktienkaufvertrag vorgesehenen Freistellungen ist der Höhe nach nicht begrenzt.

(9) Verjährung

Es wurde eine Verjährung für Garantieansprüche von drei Jahren ab dem Vollzugstag für auf den Anteilsbesitz bezogene Garantien und 12 Monaten ab dem Vollzugstag für sonstige Garantien vereinbart. Für Ansprüche aus Steuerzahlungen gilt eine gesonderte Verjährungsfrist von drei Monaten ab bestandskräftiger Festsetzung der jeweiligen Steuer, längstens aber drei Jahre nach dem Stichtag.

(10) Weitergehende Verpflichtungen der SN Beteiligungen Holding

Die SN Beteiligungen Holding verpflichtet sich, soweit rechtlich zulässig, dafür zu sorgen, dass DEVELOPMENT PARTNER den Geschäftsbetrieb ab Unterzeichnung des Aktienkaufvertrages bis zum Vollzugstag in Übereinstimmung mit der

bisherigen Geschäftspraxis und im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsbetriebs fortzuführen. Bestimmte Einzelmaßnahmen unterliegen der vorherigen Zustimmung der Gesellschaft.

#### (11) Sonstige Regelungen

Der Aktienkaufvertrag enthält im Übrigen die üblichen Regelungen eines Unternehmenskaufvertrags zur Vertraulichkeit, Kosten, wechselseitige Mitteilungen und Schlussbestimmungen. Als Gerichtsstand wurde Frankfurt am Main festgelegt.

### 3. Erläuterung und Begründung des Austauschverhältnisses

Die 148.610.491 Neuen Gateway-Aktien werden zum Erwerb von 500.000 DEVELOPMENT PARTNER-Aktien, was einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der DEVELOPMENT PARTNER in Höhe von 100 % entspricht, ausgegeben. Dabei werden die Neuen Gateway-Aktien rechnerisch zu einem Wert von je EUR 3,3645 ausgegeben, sodass sich rechnerisch ein Wert für die DEVELOPMENT PARTNER in Höhe von EUR 500,0 Mio. ergibt. Dies bedeutet, dass der Einbringung ein Wertverhältnis zwischen der Gesellschaft und der DEVELOPMENT PARTNER von EUR 71,243 Mio. für die Gesellschaft zu EUR 500,0 Mio. für die DEVELOPMENT PARTNER zugrunde liegt.

Zum Zwecke der Ermittlung der Angemessenheit des Ausgabebetrags der Neuen Gateway-Aktien bzw. des Austauschverhältnisses hat der Vorstand der Gesellschaft eine Unternehmensprüfung (Due Diligence) der DEVELOPMENT PARTNER unter Hinzuziehung von rechtlichen, steuerlichen und kaufmännischen Beratern durchgeführt. Ferner hat der Vorstand der Gesellschaft die NOERR Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, München („NOERR“), beauftragt, als unabhängiger Gutachter die Unternehmenswerte der Gesellschaft und der DEVELOPMENT PARTNER zu ermitteln und jeweils eine gutachterliche Stellungnahme zu erstatten (die „**Gutachterlichen Stellungnahmen**“). Die gutachterliche Tätigkeit wurde in Übereinstimmung mit dem Standard S1 des Instituts der Wirtschaftsprüfer e.V. (IDW) „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ in der Fassung vom 2. April 2008 („IDW S1“) durchgeführt.

Die Bewertung erfolgte sowohl auf (i) den 9. Juli 2018, d.h. auf den Tag, an dem der Vorstand der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Gesellschaft die genauen Konditionen der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen festgelegt und den Aktienkaufvertrag mit der SN Beteiligungen Holding abgeschlossen hat, sowie auf (ii) den 22. August 2018, d.h. auf das Datum der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft, die über die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen Beschluss fassen soll.

Der Vorstand hat die Gutachterlichen Stellungnahmen eingehend geprüft und macht sich die darin enthaltenen Aussagen zur Planungsrechnung der DEVELOPMENT PARTNER, zur Bewertungsmethodik und zu den Ergebnissen, insbesondere zu den Unternehmenswerten von der Gesellschaft und von der DEVELOPMENT PARTNER vollumfänglich zu eigen.

Der Vorstand kommt unter Bezugnahme auf die Gutachterlichen Stellungnahmen zu dem Ergebnis, dass das Austauschverhältnis und damit der Ausgabebetrag der Neuen Gateway-Aktien angemessen ist.

Nachfolgend wird zunächst auf die von NOERR gewählte Bewertungsmethodik eingegangen, bevor die Ergebnisse der Unternehmensbewertung sowohl der Gesellschaft als auch der DEVELOPMENT PARTNER, jeweils auf stand-alone-Basis, dargestellt werden. Anschließend werden die Feststellungen des Vorstands zur Angemessenheit des Ausgabebetrags der Neuen Gateway-Aktien bzw. des Austauschverhältnisses sowie des Bezugsrechtsausschlusses auf Grundlage der ermittelten Werte zusammengefasst.

#### **a) Bewertungsmethodik**

##### **(1) Anforderungen an die Festlegung des Austauschverhältnisses gemäß § 255 Abs. 2 AktG**

Gemäß der beschriebenen Transaktionsstruktur beabsichtigt die Gesellschaft, die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen gemäß §§ 182 f. AktG durchzuführen. Die Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Sachkapitalerhöhung kann gemäß § 255 Abs. 1 AktG durch die Aktionäre angefochten werden. Nach § 255 Abs. 2 AktG stellt es einen zulässigen Anfechtungsgrund dar, wenn der sich aus dem Erhöhungsbeschluss ergebende Ausgabebetrag oder der Mindestbetrag, unter dem die Aktien nicht ausgegeben werden sollen, „unangemessen niedrig“ ist. Zielsetzung des § 255 Abs. 2 AktG ist insofern der Schutz der Altaktionäre vor einer unangemessenen Verwässerung ihres Vermögens und Dividendenbezugsrechts durch eine Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss.

Im Umkehrschluss kann aus der genannten Vorschrift abgeleitet werden, dass die Anfechtung des Beschlusses durch die Aktionäre nicht auf eine fehlerhafte Bewertung gestützt werden kann, wenn der Wert der Sacheinlage dem Wert der im Gegenzug auszugebenden Aktien entspricht und insofern keine unangemessene Verwässerung der Aktionäre eintritt. In Bezug auf die beabsichtigte Sachkapitalerhöhung der Gesellschaft bedeutet dies, dass der Wert der in die Gesellschaft als Sacheinlage einzubringenden 500.000 DEVELOPMENT PARTNER-Aktien, d.h. einer Beteiligung in Höhe von 100 % am Grundkapital der

DEVELOPMENT PARTNER, dem Wert der dafür im Gegenzug von der Gesellschaft an die SN Beteiligungen Holding auszugebenden 148.610.491 Neuen Gateway-Aktien entsprechen muss. Insofern setzt die Ermittlung eines angemessenen Ausgabebetrag für die Neuen Gateway-Aktien jeweils die Ermittlung eines angemessenen Wertes des Eigenkapitals der Gesellschaft und der DEVELOPMENT PARTNER zu zwei Zeitpunkten voraus, nämlich zum 9. Juli 2018, d.h. zu dem Zeitpunkt, an dem der Vorstand der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Gesellschaft die genauen Konditionen der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen festgelegt und den Aktienkaufvertrag mit der SN Beteiligungen Holding abgeschlossen hat, und zum 22. August 2018, d.h. zum Tag der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft, in der über die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen beschlossen werden soll.

Bei der Wertermittlung wurden neben den Grundsätzen des objektivierte Unternehmenswerts nach IDW S1 auch die durch die Rechtsprechung entwickelten Bewertungsgrundsätze berücksichtigt, die im Wesentlichen vor dem Hintergrund der Ermittlung der angemessenen Abfindung oder des Ausgleichs im Rahmen des Abschlusses eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages nach §§ 291 ff. AktG oder eines aktienrechtlichen Squeeze Out gemäß § 327a ff. AktG entwickelt wurden.

## (2) Unternehmenswertkonzept nach IDW S1

Der Unternehmenswert wird durch das Zusammenwirken aller im Unternehmen vorhandenen Werte bestimmt. Das Bewertungsobjekt muss nicht mit der rechtlichen Abgrenzung des Unternehmens identisch sein; zugrunde zu legen ist vielmehr das oft nach wirtschaftlichen Kriterien definierte Bewertungsobjekt.

Unternehmenswerte sind zeitpunktbezogen auf den Bewertungsstichtag zu ermitteln. Bei der Bewertung ist daher nur der Informationsstand zu berücksichtigen, der bei angemessener Sorgfalt zum Bewertungsstichtag hätte erlangt werden können. Darüber hinaus sind nur solche Faktoren zu berücksichtigen, die zum Bewertungsstichtag bereits eingeleitet oder bereits hinreichend konkretisiert waren (sog. Wurzeltheorie).

Der Wert eines Unternehmens nach IDW S1 ist anlassbezogen zu ermitteln. Er bestimmt sich unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner. Zur Ableitung des Barwertes der Nettozuflüsse wird ein Kapitalisierungszinssatz verwendet, der die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativenanlage repräsentiert. Demnach wird der objektivierte Wert

des Unternehmens allein aus seiner Ertragskraft, d.h. seiner Eigenschaft, finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften, abgeleitet.

Der Unternehmenswert ergibt sich grundsätzlich aus den finanziellen Überschüssen, die bei Fortführung des Unternehmens und der Veräußerung etwaiger nicht betriebsnotwendiger Vermögenswerte erwirtschaftet werden (sog. Zukunftserfolgswert). Hierzu werden nach Theorie und Praxis die Ertragswertmethode und die Varianten der Discounted Cashflow-Methode („**DCF-Methode**“) verwendet. Nur für den Fall, dass der Barwert der finanziellen Überschüsse, die sich bei Liquidation des gesamten Unternehmens ergeben (sog. Liquidationswert), den Fortführungswert übersteigt, kommt der Liquidationswert als Unternehmenswert in Betracht.

Der Zukunftserfolgswert hängt in erster Linie von der Fähigkeit des Unternehmens ab, finanzielle Überschüsse zu erwirtschaften. Eine Unternehmensbewertung setzt daher die Prognose der entziehbaren künftigen finanziellen Überschüsse des Unternehmens voraus. Wertbestimmend sind aber nur diejenigen finanziellen Überschüsse des Unternehmens, die als Nettoeinnahmen in den Verfügungsbereich der Eigentümer gelangen (sog. Zuflussprinzip).

Der Wert des Eigenkapitals lässt sich direkt durch Nettokapitalisierung anhand des sog. Ertragswertverfahrens bzw. des Equity-Ansatzes als eine Variante der DCF-Methode oder indirekt durch Bruttokapitalisierung nach dem Konzept der gewogenen Kapitalkosten (sog. Weighted Average Cost of Capital-Ansatz, „**WACC-Ansatz**“), dem Adjusted Present Value-Ansatz („**APV-Ansatz**“) oder dem Total Cashflow-Ansatz ermitteln. Während bei der direkten Ermittlung die um die Fremdkapitalkosten verminderten (gesamten) finanziellen Überschüsse in einem Schritt diskontiert werden, bezieht sich die Diskontierung im Rahmen der indirekten Ermittlung auf die finanziellen Überschüsse aus der Geschäftstätigkeit und einer anschließenden Minderung des so ermittelten Unternehmensgesamtwertes (Enterprise Value) um den Marktwert der verzinslichen Verbindlichkeiten.

Bei börsennotierten Gesellschaften kann für Bewertungszwecke grundsätzlich auch auf den Börsenkurs abgestellt werden. Der Preis für Unternehmensanteile bildet sich auf freien Kapitalmärkten aus Angebot und Nachfrage. Er wird wesentlich von der Nutzenschätzung (Grenznutzen) der jeweiligen Käufer und Verkäufer bestimmt. Je nach dem mengenmäßigen Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage sowie den Einflussmöglichkeiten der Unternehmenseigner auf die Unternehmenspolitik (z. B. Alleineigentum, qualifizierte oder einfache Mehrheit, Sperrminorität oder Streubesitz) können festgestellte Börsenkurse mehr oder weniger stark von dem Wert des gesamten Unternehmens bzw. dem

quotalen Anteil am Unternehmensgesamtwert abweichen, sodass dieser Stichtagskurs als Ausgangspunkt für die direkte Ableitung des Unternehmenswertes ungeeignet sein kann.

Jedoch können Argumente gegen eine direkt oder indirekt aus Börsenkursen abgeleitete Wertbestimmung sprechen, da diese von zahlreichen Sonderfaktoren, wie zum Beispiel von der Größe und Enge des Markts, von zufallsbedingtem Umsatzerlösen, besonderen Marktsituationen und von spekulativen Marktbebewegungen beeinflusst sein können. Zudem kann eine Verwendung von Börsenkursen als Grundlage des Wertes des Eigenkapitals eine Fundamentalbewertung nicht ersetzen, sofern diese Bewertung eine bessere und breitere Informationsgrundlage als der Kapitalmarkt, wie z.B. eine Unternehmensplanung, verwendet.

Gemäß der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs in Sachen DAT/Altana (Beschluss vom 12. März 2001 – Az. II ZB 15/00) und Stollwerck (Beschluss vom 19. Juli 2010 – Az. II ZB 18/09) bildet der Börsenkurs bei der Abfindungsbemessung im Rahmen von aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen die Untergrenze der angebotenen Abfindung bzw. des Ausgleichs. Dabei ist auf den nach Handelsvolumen gewichteten Durchschnittsbörsenkurs innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Ankündigung der dem Bewertungsanlass zugrunde liegenden Maßnahme (sog. „**VWAP**“ oder „**Dreimonatsdurchschnittskurs**“) abzustellen. Sofern diese aus der Rechtsprechung zu aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen entwickelten Grundsätze auf die Beurteilung der Angemessenheit des Austauschverhältnisses gemäß § 255 Abs. 2 AktG im vorliegenden Fall zu übertragen sind, muss der dem Austauschverhältnis zugrunde gelegte Unternehmenswert der Gesellschaft, deren Aktien im Freiverkehr der Börse Stuttgart gehandelt werden, mindestens dem sich aus dem Dreimonatsdurchschnittskurs vor dem 3. Juli 2018 ergebenden Wert des Eigenkapitals entsprechen. Der 3. Juli 2018 ist in diesem Zusammenhang maßgeblich, weil die Gesellschaft an diesem Tag im Wege einer Ad-Hoc-Mitteilung gemäß Art. 17 Abs. 1 der Marktmissbrauchsverordnung bekanntgegeben hat, dass eine grundsätzliche Einigung über den Erwerb sämtlicher DEVELOPMENT PARTNER-Aktien erzielt worden sei. Die Festlegung einer vergleichbaren Wertuntergrenze bzw. die Durchführung einer vergleichenden Bewertung für die DEVELOPMENT PARTNER kann nicht vorgenommen werden, da die DEVELOPMENT PARTNER-Aktien nicht an einer Börse gehandelt werden.

### (3) Maßstab zur Plausibilisierung der Unternehmensplanung

Gemäß IDW S1 stellt der objektivierete Unternehmenswert einen intersubjektiv nachprüfaren Zukunftserfolgswert aus Sicht der Anteilseigner dar. Dieser

ergibt sich bei Fortführung des Unternehmens auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzepts und mit allen realistischen Zukunftserwartungen im Rahmen der Marktchancen und -risiken, der finanziellen Möglichkeiten des Unternehmens sowie sonstiger Einflussfaktoren. Somit beruht die Bewertung eines Unternehmens auf der am Bewertungsstichtag vorhandenen Ertragskraft und beinhaltet die Erfolgchancen, die sich zum Bewertungsstichtag aus bereits eingeleiteten oder hinreichend konkretisierten Maßnahmen im Rahmen des bisherigen Unternehmenskonzepts ergeben. Mögliche, aber noch nicht hinreichend konkretisierte Maßnahmen sowie daraus vermutlich resultierende finanzielle Überschüsse sind danach bei der Ermittlung objektiver Unternehmenswerte unbeachtlich. Ferner ist die Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse durch den Bewertungsgutachter auf ihre Plausibilität hin zu beurteilen.

Der anzuwendende Maßstab in Bezug auf die der Bewertung zugrunde liegende Planung bezieht sich somit auf die rechnerische Richtigkeit, die Konsistenz der Prämissen, auf denen die Planannahmen beruhen, die Widerspruchsfreiheit sowie die Analyse, ob die Planungsrechnung mit den fiktiven Annahmen eines markttypischen Erwerbers übereinstimmt.

Zur Plausibilisierung der Unternehmensplanung der Gesellschaft und der DEVELOPMENT PARTNER wurde der grundsätzliche Aufbau der Planung und des Planungsprozesses analysiert. Der relevante Maßstab in Bezug auf die der Unternehmensbewertung zugrunde gelegte Planungsrechnung wird dabei durch die höchstrichterliche Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts bestätigt bzw. konkretisiert. Demnach müssen Planerwartungen auf zutreffenden Informationen beruhen, auf realistischen Annahmen aufbauen und dürfen in sich nicht widersprüchlich sein. Daher bezieht sich der Plausibilisierungsmaßstab für die der Bewertung zugrunde gelegte Unternehmensplanung analog zu IDW S1 und der Rechtsprechung auf die rechnerische Richtigkeit, die Widerspruchsfreiheit sowie die Konsistenz der Prämissen, auf denen die Planung beruht.

Vor diesem Hintergrund wurden, unter Bezugnahme auf die Geschäftsstrategie und auf das generelle Marktumfeld, kennzahlenbasierte Analysen der historischen sowie der geplanten Ergebnisse durchgeführt und diese Kennzahlen im Rahmen eines Benchmarking mit historischen Ergebnissen und Analystenschätzungen für vergleichbare Unternehmen („**Peer Group**“) verglichen.

Ebenso hat die Bewertung der Gegenleistung und der Zielgesellschaft grundsätzlich nach gleichen oder vergleichbaren Maßstäben zu erfolgen.

#### (4) Allokation von Synergien

Die Berücksichtigung der Synergien – entsprechend der Unterscheidung nach unechten (berücksichtigungsfähigen) und echten (nicht berücksichtigungsfähigen) Synergien nach IDW S1 – ist bei der Ermittlung von angemessenen Abfindungen im Rahmen von aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen anerkannte Praxis der Unternehmensbewertung.

Im Gegensatz hierzu ist bei der Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss die Berücksichtigung von Synergien in der Bewertungspraxis und Rechtsprechung nicht abschließend geklärt. Während bei aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen die Berücksichtigung der echten Synergien verneint wird, da aufgrund der mit der Maßnahme verbundenen „zwangsweisen“ Desinvestition ein Interesse der Minderheitsaktionäre an den mit der Umsetzung der Maßnahme entstehenden echten Synergien nicht besteht, ist die Interessenlage bei der Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss anders gerichtet.

Im Unterschied zu aktienrechtlichen Strukturmaßnahmen werden die mit der Aktie verbundenen Rechte nicht unmittelbar durch die Sachkapitalerhöhung eingeschränkt. Altaktionäre, die zwar nach Umsetzung der Sachkapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss eine Verwässerung ihres Dividendenbezugsrechts und des Stimmrechts insgesamt erleiden, bleiben weiterhin an der Gesellschaft beteiligt. Folglich partizipieren Altaktionäre auch nach der Umsetzung der Sachkapitalerhöhung an den echten Synergien entsprechend ihres Beteiligungsverhältnisses nach Durchführung der Sachkapitalerhöhung. Trotz der auftretenden Verwässerung ihres Stimmrechts kann aufgrund der tatsächlichen Partizipation der Altaktionäre an den echten Synergien die Durchführung der Sachkapitalerhöhung gegenüber der stand alone-Bewertung der Gesellschaft insgesamt wirtschaftlich vorteilhaft sein. Der Wert der Aktien der Altaktionäre steigt aufgrund der Synergien gegenüber dem Wert ihrer Aktien auf stand alone-Basis.

Ein aus Sicht der Altaktionäre unangemessenes Austauschverhältnis, was für den Erfolg einer Anfechtungsklage nach § 255 Abs. 2 AktG erforderlich wäre, kann aufgrund der beschriebenen Wertsteigerung der Aktien der Altaktionäre bereits durch die Ermittlung von angemessenen stand alone-Werten für die Sacheinlage und die dafür auszugebenden Aktien ausgeschlossen werden. Aus diesem Grund wurde die Angemessenheit des Austauschverhältnisses ausschließlich auf Basis der stand alone-Unternehmenswerte der Gesellschaft und der DEVELOPMENT PARTNER beurteilt.

## b) Gateway Real Estate AG

### (1) Feststellungen zur Unternehmensbewertung der Gesellschaft

Der vom Vorstand der Gesellschaft in Auftrag gegebenen Unternehmensbewertung der Gesellschaft liegt die von der Gesellschaft im regulären Planungsprozess erstellte und verabschiedete Planungsrechnung zugrunde.

Es handelt sich bei der in Auftrag gegebenen Unternehmensbewertung um ein vollständiges Unternehmenswertgutachten im Sinne von IDW S1, die anzusetzenden Faktoren und Zinssätze bewegen sich nach Ansicht des Vorstands der Gesellschaft allesamt innerhalb der vom IDW gesetzten Vorgaben.

Dabei werden die erwarteten und geplanten „Free Cash Flows“ der unterschiedlichen Bestandsobjekte der Gesellschaft und deren Tochtergesellschaften mit laufzeitabhängigen und wie im Rahmen einer Unternehmensbewertung üblich aus einer Peer Group abgeleiteten Zinssätzen diskontiert und anschließend zusammengeführt. Weiterer Bestandteil der Bewertung ist der sog. „Terminal Value“, welcher aus dem sog. „eingeschwungenen Zustand“ der Gesellschaft mit einem ebenfalls nach dem o.g. Verfahren abgeleiteten Zinssatz berechnet wird.

### (2) Annahmen zur Fortführungsphase

Bei der Ermittlung des Unternehmensgesamtwertes anhand der DCF-Methode wird bei der Diskontierung zukünftiger Zahlungsströme, bei Annahme einer unbegrenzten Lebensdauer des Unternehmens, in zwei Planungsphasen unterschieden. Die erste Phase (Detailplanungsphase) besteht aus einer endlichen Anzahl von Perioden und umfasst in der Regel 3 bis 5 Jahre. In einer sich ggf. direkt daran anschließenden sog. Fortführungsphase wird für die Ermittlung des Fortführungswertes von einer kontinuierlichen Entwicklung der Unternehmensüberschüsse über einen unendlichen Zeitraum mit einer konstanten Wachstumsrate ausgegangen. Die Fortführungsphase (auch „Terminal Value“ oder kurz „TV“) beschreibt eine Schätzgröße eines nachhaltigen Ertragsniveaus bei konstantem Wachstum. Diese nachhaltige Wachstumsrate der finanziellen Überschüsse ist die Rate, mit der alle Planungsposten wachsen müssen, damit ein nachhaltiger und eingeschwungener Zustand der Gesellschaft erreicht und abgebildet werden kann. Das gleichmäßige Wachstum aller Posten der Gewinn- und Verlustrechnung und aller Bilanzposten zu Buchwerten stellt neben einer konstanten und nachhaltigen operativen Profitabilität auch einen konstanten Vermögensumschlag und Verschuldungsgrad sowie eine konstante Kapitalrentabilität sicher.

Bei der Planungsrechnung der Gesellschaft handelt es sich um eine nominale Planung. Zur Abbildung des nachhaltigen Wachstums der finanziellen Überschüsse für den Ansatz der Fortführungsphase wurde auf nominales Wachstum abgestellt. Der „eingeschwungene Zustand“ beschreibt eine nachhaltige Ertrags- und Vermögenslage, in der sämtliche Posten der Gewinn- und Verlustrechnung mit der nachhaltigen Wachstumsrate wachsen und sich insofern keine Veränderungen von wesentlichen Werttreibern mehr ergeben. Auf diese Weise können außerordentliche Effekte in der Planung angepasst und die Planung in nachhaltige Schätzgrößen überführt werden. Dieser Vorgehensweise wurde gefolgt.

Grundsätzlich ist davon auszugehen, dass langfristig alle Peer Group-Unternehmen auf ein durchschnittliches Marktniveau konvergieren. Die Gesellschaft befindet sich ab 2021 in einem eingeschwungenen Zustand, so dass im Rahmen der Fortführungsphase Anpassungen zur Ableitung der nachhaltigen Höhe der zu diskontierenden Cashflows nicht vorzunehmen sind.

### (3) Kapitalisierungszinssatz

Nach dem bei der Unternehmensbewertung angewandten APV-Ansatz wurde der Unternehmenswert durch Diskontierung der Free Cashflows bei Eigenfinanzierung mit den unverschuldeten Eigenkapitalkosten ermittelt. Nach dem IDW S1 wird das Capital Asset Pricing Model (CAPM) zur Ermittlung von Kapitalkosten empfohlen. Mittlerweile hat sich dieses Kapitalkostenmodell auch in der obergerichtlichen Rechtsprechung im Rahmen rechtlich geprägter Bewertungsanlässe in Deutschland durchgesetzt. Der Bundesgerichtshof hat die Anwendung des CAPM im Rahmen der Unternehmensbewertung nicht beanstandet.

Das CAPM ist ein einperiodiges Kapitalkostenmodell, das im Mehrperiodenkontext aufgereiht wird; dabei werden die resultierenden (einperiodigen) Kapitalkosten für alle Planperioden konstant gehalten. Grundsätzlich ist das CAPM kein länderspezifisches Kapitalkostenmodell. Es bildet aber die Renditen von Überschüssen aus Unternehmen im Gleichgewicht auf einem Kapitalmarkt ab, ohne diesen näher zu definieren. Die Marktteilnehmer investieren und konsumieren in einer Währung. Sie halten das Marktportfolio und erreichen damit eine größtmögliche Diversifizierung.

Für das CAPM sind demnach die Parameter Basiszinssatz, Marktisikoprämie und der Betafaktor zu ermitteln. Diese Parameter sind zu schätzen. Der Basiszinssatz ist die zum Bewertungsstichtag bei alternativer Mittelanlage erzielbare (quasi-)risikolose Rendite. Der Basiszinssatz wurde aus Bundesanleihen – als vergleichsweise risikoarme Wertpapiere – abgeleitet. Im IDW S1 wird in Tz.

117 empfohlen, den risikolosen Basiszinssatz ausgehend von der Zinsstrukturkurve, die auf der Svensson-Methode basiert, zu ermitteln. Die aus ihr abgeleiteten fristadäquaten Zerobondzinssätze gewährleisten die Einhaltung der bei einer Unternehmensbewertung geforderten Laufzeitäquivalenz und des Stichtagsprinzips. Diese Methodik hat sich mittlerweile auch in der Rechtsprechung einhellig durchgesetzt.

Nach den Annahmen des CAPM verlangen die (risikoaversen) Investoren für das Halten des (diversifizierten) risikobehafteten Marktportfolios eine Risikoprämie (Marktrisikoprämie); es handelt sich also um die Prämie, die für das Halten von riskanten Kapitalanlagen gefordert und auch erwartet werden kann. Die ökonomische Rechtfertigung einer Marktrisikoprämie liegt darin, dass ein Aktienportfolio einem höheren Risiko unterliegt als eine Anlage in (quasi-)risikolosen Bundeswertpapieren.

Der Betafaktor erfasst den unternehmensindividuellen systematischen Risikobeitrag, den ein voll diversifizierter Investor beim Halten der Anteile eingeht. Nach dem CAPM halten die Investoren ein breit diversifiziertes Portfolio, dabei stellt der Betafaktor den Risikobeitrag des Unternehmens im Rahmen des Marktportfolios dar. Er bildet das systematische Risiko des Unternehmens ab. Weitere Risiken des Unternehmens sind unbeachtlich, da sie durch Diversifikation eliminiert werden können. Für die Unternehmensbewertung sind zukunftsorientierte Betafaktoren zu ermitteln. In der Bewertungspraxis erfolgt die Ableitung des künftigen Betafaktors aus den historischen Kapitalmarktdaten börsennotierter Unternehmen.

In der Praxis der Unternehmensbewertung wird als Methodik hierzu auf eine Gruppe vergleichbarer Unternehmen (Peer Group) zurückgegriffen. Hierfür wurden in der Unternehmensbewertung an dem Geschäftsmodell orientiert börsennotierte Unternehmen gesucht, die bereits in ähnlichen Geschäftsfeldern operieren. Insgesamt soll die Peer Group die Abhängigkeit des Geschäftsmodells zum Markt zutreffend erfassen. Ausgehend von den am Kapitalmarkt beobachtbaren verschuldeten Betafaktoren der jeweiligen Vergleichsunternehmen werden unter Berücksichtigung der Kapitalstruktur (i.S. Fremdkapitalquote) unverschuldete Betafaktoren ermittelt. Der Vorstand geht davon aus, dass die gewählte Peer Group das systematische Risiko der Gesellschaft zutreffend abbildet. Bei der Berechnung wurde als Referenzindex der MSCI-World herangezogen, der auf dem US-Dollar als Referenzwährung basiert. Da eine Perspektive in Euro gefordert ist, wurde diese Zeitreihe in Euro-Renditen übertragen. Dies gilt auch für die Renditen der Peer Group-Unternehmen. Hieraus resultierte ein Beta (unverschuldet) von rund 0,7.

Da die Gesellschaft ein börsenlistedes Unternehmen ist, wurde zusätzlich zur Schätzung eines angemessenen Betafaktors auch der eigene Betafaktor der Gesellschaft bestimmt, dieser ist aber als nicht signifikant zu betrachten.

Auf der Grundlage der ermittelten Parameter resultiert nach dem CAPM ein Eigenkapitalkostensatz bei Eigenfinanzierung, der von 4,09 % im Jahr 2018 auf 5,88 % im Jahr 2038 ansteigt. Die ausgewiesenen Free Cashflows wurden dann laufzeitabhängig abgezinst.

Zusätzlich wurde zur Plausibilität das in der Praxis häufig angewandte DCF-Verfahren modelliert, bei dem der Eigenkapitalsatz des verschuldeten Unternehmens (Flow to Equity) herangezogen wird. Der hieraus resultierende Unternehmenswert zeigte nur unwesentliche Abweichungen zum APV-Ansatz. Hierbei kamen Zinssätze über die o.g. Laufzeit von rund 11 % zur Anwendung.

(4) DCF-Wert nach IDW S1

Der nach IDW S1 ermittelte Wert des Eigenkapitals der Gesellschaft beträgt zum 9. Juli 2018 nach dem DCF-Verfahren ca. EUR 68,8 Mio. Dies entspricht bei einer Aktienanzahl von 21.175.000 Gateway-Aktien einem Wert von rund EUR 3,25 je Gateway-Aktie.

Sofern sich bis zum 22. August 2018 keine wesentlichen Veränderungen in Bezug auf die Ertragsaussichten oder das Kapitalmarktumfeld ergeben, beträgt der Wert des Eigenkapitals ca. EUR 69,2 Mio. bzw. rund EUR 3,27 je Gateway-Aktie zu diesem Stichtag.

(5) Bewertung anhand NAV je Aktie

Zudem wurde vergleichend der NAV je Aktie herangezogen. Der Net Asset Value („NAV“), auch Nettoinventarwert genannt, ergibt sich aus der Summe aller zum Marktwert bewerteten Vermögensgegenstände (Assets) abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten eines Unternehmens. Die Gesellschaft berechnet den NAV aus dem Konzern-Eigenkapital der Gesellschaft nach IFRS. Zum 31. Dezember 2017 betrug der NAV der Gesellschaft EUR 43,337 Mio., was bei einer Aktienzahl von 21.175.000 Gateway-Aktien einem NAV je Aktie in Höhe von EUR 2,05 entspricht. Die Gesellschaft schätzt den NAV der Gesellschaft zum 30. Juni 2018 mit EUR 48,337 Mio., was bei einer Aktienzahl von 21.175.000 Gateway-Aktien einem NAV je Aktie in Höhe von EUR 2,28 entspricht.

Da es seit dem 30. Juni 2018 zu keinen wesentlichen bilanziellen Änderungen bei der Gesellschaft gekommen ist, liegt der NAV je Aktie zu den hier relevanten

Zeitpunkten weiterhin deutlich unter den im Rahmen des DCF-Verfahrens ermittelten Werten. Der NAV je Aktie hat daher in der Bewertung keine weitere Berücksichtigung gefunden.

(6) Vergleichsorientierte Bewertung anhand des Börsenkurses

Gemäß IDW S1 kann der Börsenkurs zu Plausibilisierungszwecken oder grundsätzlich als eigenständiges Bewertungsverfahren Berücksichtigung finden. Dennoch kann eine Verwendung des Börsenkurses als Grundlage des Unternehmenswertes eine Fundamentalbewertung nicht ersetzen, sofern diese Bewertung auf einer besseren und breiteren Informationsgrundlage als der Kapitalmarkt, wie z.B. der Unternehmensplanung, basiert. Zudem kann im vorliegenden Fall zur Beurteilung der Angemessenheit des Austauschverhältnisses eine vergleichbare Bewertung auf Basis des Börsenkurses nicht vorgenommen werden, da lediglich die Gateway-Aktien, jedoch nicht die DEVELOPMENT PARTNER-Aktien zum Handel an der Börse zugelassen sind.

Gemäß der DAT/ALTANA-Entscheidung bzw. der Stollwerck-Entscheidung ist bei der Verwendung des Börsenkurses auf einen sog. Referenzkurs zurückzugreifen. Dieser Referenzkurs berechnet sich aus dem Dreimonatsdurchschnittskurs. Im Gegensatz zu einem Stichtagskurs unterliegt dieser in geringerem Maße Zufallseinflüssen und kurzfristigen Verzerrungen. Der Dreimonatsdurchschnittskurs der Gateway-Aktie vor dem 3. Juli 2018 beträgt EUR 3,3645 (aufgerundet). Der 3. Juli 2018 ist in diesem Zusammenhang maßgeblich, weil die Gesellschaft an diesem Tag im Wege einer Ad-Hoc-Mitteilung gemäß Art. 17 Abs. 1 der Marktmissbrauchsverordnung bekanntgegeben hat, dass eine grundsätzliche Einigung über den Erwerb sämtlicher DEVELOPMENT PARTNER-Aktien erzielt worden sei. Zur Ermittlung des Durchschnittskurses des Referenzzeitraums von drei Monaten bis zum 3. Juli 2018 wurde der Volume Weighted Average Price (VWAP), also der mit dem jeweiligen Volumen gewichtete Durchschnittspreis dieser Periode berechnet. Hierzu wurden bei Bloomberg zunächst der VWAP des jeweiligen Börsentages mit dem Abruf EQY\_WEIGHTED\_AVG\_PX sowie das an diesem Tag gehandelte Volumen mit dem Abruf PX\_VOLUME ermittelt. Um den volumengewichteten Durchschnitt dieser täglichen VWAPs zu erhalten, wurde anschließend die Summe der mit den dazugehörigen Volumina multiplizierten täglichen VWAPs gebildet und diese Summe durch das Gesamtvolumen dividiert. Der vom Vorstand der Gesellschaft festgelegte Wert je Gateway-Aktie in Höhe von EUR 3,3645 entspricht aufgerundet diesem Dreimonatsdurchschnittskurs. Damit steht der für die Gesellschaft festgelegte Wert je Gateway-Aktie im Einklang mit der Stollwerck- und DAT/ALTANA-Rechtsprechung.

Der Unternehmenswert für die Gesellschaft beträgt hiernach EUR 71,243 Mio. und ergibt sich aus der Anzahl aller Gateway-Aktien von 21.175.000 multipliziert mit dem festgelegten Wert je Gateway-Aktie in Höhe von EUR 3,3645. Da dieser Wert über dem Wert nach dem DCF-Verfahren zum 9. Juli 2018 und dem 22. August 2018 liegt, erachtet der Vorstand diesen Wert als maßgeblich und angemessen.

Insgesamt weist der Aktienkursverlauf im Betrachtungszeitraum trotz des sehr geringen Handelsvolumens keine auffällige Volatilität auf, die auf eine Verzerrung des Börsenkurses und eingeschränkte Aussagekraft des Aktienkurses für den Verkehrswert der Gateway-Aktien aufgrund von außerordentlichen Ereignissen schließen lässt.

#### **c) DEVELOPMENT PARTNER**

##### **(1) Feststellungen zur Unternehmensbewertung der DEVELOPMENT PARTNER**

Der Vorstand der Gesellschaft hat sich nach Prüfung der von ihm in Auftrag gegebenen Gutachterlichen Stellungnahmen zur Unternehmensbewertung der DEVELOPMENT PARTNER dazu entschlossen, die sich darin enthaltene Unternehmensplanung und Wertermittlung weitestgehend zu eigen zu machen.

Wie beschrieben bestimmt sich gemäß IDW S1 der Wert eines Unternehmens unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele durch den Barwert der mit dem Eigentum an dem Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner (Nettoeinnahmen als Saldo von Ausschüttungen bzw. Entnahmen, Kapitalrückzahlungen und Einlagen). Zur Ermittlung dieses Barwertes wird ein Kapitalisierungszinssatz verwendet, der die Rendite aus einer zur Investition in das zu bewertende Unternehmen adäquaten Alternativanlage repräsentiert. Danach wird der Wert des Unternehmens allein aus seiner Ertragskraft, d.h. seiner Eigenschaft, finanzielle Überschüsse zu erwirtschaften, abgeleitet (IDW S1 Tz. 4). Die Planung und die daraus abgeleitete Unternehmensbewertung gemäß der DCF-Methode wurden vom Vorstand überprüft. Die anzusetzenden Faktoren und Zinssätze bewegen sich nach Ansicht des Vorstands allesamt innerhalb der vom IDW und der Rechtsprechung entwickelten Vorgaben.

Die vorliegende Wertermittlung ist als sogenannte „Sum-of-the-parts“ angelegt. Dabei werden die erwarteten und geplanten „Free Cash Flows“ der unterschiedlichen Projektentwicklungsstadien, die die DEVELOPMENT PARTNER und deren Tochtergesellschaften ausführt und verwertet, mit laufzeitabhängigen und wie im Rahmen einer Unternehmensbewertung üblich aus einer Peer

Group abgeleiteten Zinssätzen diskontiert und anschließend zusammengeführt. Die einzelnen Phasen sind dabei die bereits in der Bebauungsphase und/oder der Vermarktungsphase befindlichen Objekte und die bereits kontrahierten und in der Entwicklung befindlichen Projekte. Ebenso sind sog. „Pipeline-Projekte“ in die Planung eingeflossen. Hierbei handelt es sich um bereits konkretisierte Objekte, bei denen die Gesellschaft mit unterschiedlichen Wahrscheinlichkeiten mit einer vollständigen Realisierung rechnet.

Sogenannte „Terminal Value“-Projekte, die aus zukünftigen jährlichen Fertigstellungen von noch nicht kontrahierten, aber evtl. erwarteten Projektentwicklungen bestehen, und den zukünftigen sog. „eingeschwungenen Zustand“ der DEVELOPMENT PARTNER im Rahmen einer Unternehmensbewertung bezeichnen, und dabei regelmäßig über 50 % des Unternehmenswerts ausmachen, sind im Rahmen der Unternehmensbewertung der DEVELOPMENT PARTNER nicht eingeflossen.

Da der Wert der zukünftigen Projektentwicklungen einen bedeutenden Anteil am Unternehmenswert der DEVELOPMENT PARTNER und deren Tochtergesellschaften ausmacht, hat der Vorstand zur weiteren Plausibilisierung der Annahmen zur zukünftigen Entwicklung Marktstudien und weitere Brancheninformationen eingeholt und ausgewertet.

## (2) Annahmen zur Fortführungsphase

Wie bereits erläutert, beschreibt die Fortführungsphase eine Schätzgröße eines nachhaltigen Ertragsniveaus bei konstantem Wachstum. In der sich an die Detailplanungsphase anschließenden sog. Fortführungsphase wird für die Ermittlung des Fortführungswertes von einer kontinuierlichen Entwicklung der Unternehmensüberschüsse über einen unendlichen Zeitraum mit einer konstanten Wachstumsrate ausgegangen. Da es sich bei der Planung der DEVELOPMENT PARTNER um eine Planung auf Projektbasis handelt, wurde, wie oben dargestellt, auf die Berechnung und Berücksichtigung eines werterhöhenden Terminal Values verzichtet.

## (3) Kapitalisierungszinssatz

Bei der Unternehmensbewertung der DEVELOPMENT PARTNER wurde aufgrund der vorgegebenen Methodengleichheit wie bei der Gesellschaft der APV-Ansatz zur Ermittlung des Unternehmenswertes angewandt. Der Kapitalisierungszinssatz wurde wie bei der Gesellschaft an Hand des CAPM mit den identischen Parametern und Prämissen ermittelt. Ein unternehmenseigener Betafaktor kann aufgrund der fehlenden Börsennotierung der DEVELOPMENT

PARTNER nicht erhoben werden. Der Vorstand geht davon aus, dass die gewählte Peer Group und der hieraus ermittelte Zinssatz das systematische Risiko der DEVELOPMENT PARTNER zutreffend abbilden.

Die unverschuldeten Eigenkapitalkosten betragen somit abhängig von der Laufzeit 4,09 % im Jahr 2018 bis 5,88 % im Jahr 2038. Die ausgewiesenen Free Cashflows wurden dann laufzeitabhängig abgezinst. Die ausgewiesenen Eigenkapitalkostensätze bei Eigenfinanzierung kamen aber nur dann zum Einsatz, wenn in dem Jahr auch positive Free Cashflows generiert werden. Bei Auszahlungsüberschüssen (negativen Cashflows) wurde in der Unternehmensbewertung – der Literatur folgend – der risikolose Basiszinssatz angesetzt.

Zusätzlich wurde auch bei der DEVELOPMENT PARTNER zur Plausibilisierung das in der Praxis häufig angewandte DCF-Verfahren modelliert, bei dem der Eigenkapitalsatz des verschuldeten Unternehmens (Flow to Equity) herangezogen wird. Der hieraus resultierende Unternehmenswert zeigte nur unwesentliche Abweichungen zum APV-Ansatz. Hierbei kamen Zinssätze über die o.g. Laufzeit von rund 11 % zur Anwendung.

(4) DCF-Wert nach IDW S1

Der Wert des Eigenkapitals der DEVELOPMENT PARTNER nach dem DCF-Verfahren beträgt zum 9. Juli 2018 auf der Basis der Gutachterlichen Stellungnahmen rund EUR 540 Mio. Der Vorstand hat beschlossen, den Wert des Eigenkapitals für die Berechnung der Anzahl der auszugebenden Neuen Gateway-Aktien niedriger, nämlich auf rund EUR 500,0 Mio. festzulegen. Dieser vom Vorstand der Gesellschaft festgestellte Wert von EUR 500,0 Mio. entspricht bei einer Aktienanzahl von 500.000 DEVELOPMENT PARTNER-Aktien einem Wert von EUR 1.000,00 je DEVELOPMENT PARTNER-Aktie.

Sofern sich bis zum 22. August 2018 keine wesentlichen Veränderungen in Bezug auf die Ertragsaussichten oder das Kapitalmarktumfeld ergeben, entspricht der Wert des Eigenkapitals der DEVELOPMENT PARTNER nach dem DCF-Verfahren auf der Basis der Gutachterlichen Stellungnahmen aufgrund des Zinseffekts mehr als EUR 540 Mio. und wird damit nach Ansicht des Vorstands auch zu diesem Stichtag über dem vom Vorstand festgelegten Wert von EUR 500,0 Mio. bzw. EUR 1.000,00 je DEVELOPMENT PARTNER-Aktie liegen.

**d) Würdigung der Synergien**

In den vorgenannten Wertermittlungen sind keine Synergieeffekte zwischen der DEVELOPMENT PARTNER und der Gesellschaft enthalten und bewertet.

**e) Zusammenfassung**

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Gesellschaft schlagen der ordentlichen Hauptversammlung am 22. August 2018 die Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft gegen Sacheinlagen, zu deren Bezug unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre ausschließlich die SN Beteiligungen Holding zugelassen werden soll, vor. Im Gegenzug zur Ausgabe von 148.610.491 Neuen Gateway-Aktien soll die SN Beteiligungen Holding 500.000 DEVELOPMENT PARTNER-Aktien, also eine Beteiligung in Höhe von 100 % an der DEVELOPMENT PARTNER mit einem vom Vorstand der Gesellschaft festgelegten Gegenwert von EUR 500,0 Mio. in die Gesellschaft einbringen.

Der Wert des Eigenkapitals der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Hauptversammlung, die über die Sachkapitalerhöhung entscheiden soll, wurde von dem Vorstand der Gesellschaft mit EUR 71,243 Mio. festgelegt. Bei einer Aktienanzahl der Gesellschaft von insgesamt 21.175.000 zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über die Sachkapitalerhöhung ergibt sich ein Wert je Neuer Gateway-Aktie von EUR 3,3645. Der Wert des Eigenkapitals der DEVELOPMENT PARTNER zum Zeitpunkt der Hauptversammlung, die über die Sachkapitalerhöhung entscheiden soll, wurde vom Vorstand der Gesellschaft mit EUR 500,0 Mio. festgelegt. Die auf Basis dieser Werte durch den Vorstand der Gesellschaft festgelegte Gesamtzahl der für alle DEVELOPMENT PARTNER-Aktie auszugebenden Neuen Gateway-Aktien wurde rechnerisch auf 148.610.491 festgelegt (EUR 500,0 Mio. dividiert durch EUR 3,3645).

Der für die Gesellschaft zugrunde gelegte Wert entspricht dem Dreimonatsdurchschnittskurs der Gateway-Aktie vor dem 3. Juli 2018 in Höhe von EUR 3,3645 (aufgerundet) und liegt über dem nach IDW S1 ermittelten Wert je Gateway-Aktie von EUR 3,25 bzw. EUR 3,27. Der vom Vorstand festgelegte Wert des Eigenkapitals der DEVELOPMENT PARTNER von EUR 500,0 Mio. liegt unter dem nach dem DCF-Verfahren ermittelten Wert auf Basis der Gutachterlichen Stellungnahmen. Vor diesem Hintergrund sind die vom Vorstand der Gesellschaft festgelegten Werte des Eigenkapitals der Gesellschaft zum 9. Juli 2018 bzw. zum 22. August 2018 in Höhe von EUR 71,243 Mio. und der DEVELOPMENT PARTNER zum 9. Juli 2018 bzw. zum 22. August 2018 in Höhe von EUR 500,0 Mio. sowie die sich daraus ergebende Anzahl von 148.610.491 Neuen Gateway-Aktien für 500.000 DEVELOPMENT PARTNER-Aktien und damit der Ausgabebetrag der Neuen Gateway-Aktien angemessen.

Eine unangemessene Verwässerung der Aktionäre ist nach Auffassung des Vorstands nicht gegeben, da der Wert der Sacheinlagen in Form von insgesamt 500.000 DEVELOPMENT PARTNER-Aktien den Wert der im Gegenzug auszugebenden 148.610.491 Neuen Gateway-Aktien erreicht.

## II.

Der Vorstand der Gesellschaft erstattet hiermit der Hauptversammlung gemäß § 186 Abs. 4 Satz 2 AktG folgenden Bericht zur Begründung des beabsichtigten Bezugsrechtsausschlusses im Rahmen des vorgenannten Beschlussvorschlags zur Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen. Dabei gelten die in Ziffer I. enthaltenen, für die Gesamttransaktion getroffenen Aussagen auch für diesen Bericht und werden dessen Bestandteil:

*Der Hauptversammlung wird vorgeschlagen, die Erhöhung des Grundkapitals im Wege einer Sachkapitalerhöhung von EUR 21.175.000,00 um EUR 148.610.491,00 auf EUR 169.785.491,00 durch Ausgabe von 148.610.491 auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 je Stückaktie zu beschließen.*

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

Der Zweck der vorgeschlagenen Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluss besteht darin, der Gesellschaft den Erwerb einer 100 %-Beteiligung an der DEVELOPMENT PARTNER zu ermöglichen, indem das Grundkapital der Gesellschaft durch Ausgabe der Neuen Gateway-Aktien gegen Einbringung sämtlicher DEVELOPMENT PARTNER-Aktien als Sacheinlage erhöht wird. Zur Zeichnung der Neuen Gateway-Aktien soll ausschließlich die SN Beteiligungen Holding zugelassen werden; das Bezugsrecht der bestehenden Aktionäre der Gesellschaft soll ausgeschlossen werden.

Im Folgenden wird dargestellt, dass der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses im Interesse der Gesellschaft liegt (1.), der Bezugsrechtsausschluss zur Verwirklichung des Gesellschaftsinteresses geeignet und erforderlich ist (2.) und in einem angemessenen Verhältnis zu den Nachteilen der Aktionäre der Gesellschaft steht (3.), insbesondere dass das Austauschverhältnis zwischen den Neuen Gateway-Aktien und den DEVELOPMENT PARTNER-Aktien und damit der Ausgabebetrag der Neuen Gateway-Aktien nicht zu Lasten der Aktionäre der Gesellschaft unangemessen ist.

### **1. Interesse der Gesellschaft an dem Bezugsrechtsausschluss**

Der Zweck des vorgesehenen Bezugsrechtsausschlusses, nämlich der Erwerb sämtlicher DEVELOPMENT PARTNER-Aktien, 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 DEVELOPMENT PARTNER die Chance, ein deutlich schnelleres Wachstum des Unternehmens zu erreichen und damit attraktive und nachhaltige Gewinne bzw. Dividenden zu erwirtschaften. Insbesondere können nachfolgende bereits unter Ziffer I.1.c)(4) dieses Berichts aufgeführten Vorteile ausgenutzt werden:

- Einsetzen der Neuen Gateway-Aktien als Währung im Rahmen der Transaktion und somit Ausnutzen des nach Auffassung des Vorstands der Gesellschaft hohen Börsenkurses der Gateway-Aktie in den vergangenen drei Monaten. Trotz dieses im Verhältnis zum NAV und zur Unternehmensbewertung hohen Börsenkurses hat die SN Beteiligungen Holding den Dreimonatsdurchschnittsbörsenkurs der Gateway-Aktie als Transaktionswährung akzeptiert, womit die Möglichkeit besteht, einen führenden Entwickler innerstädtischer Geschäftshäuser und Büroimmobilien zu einem „günstigen“ Preis zu erwerben.
- Durch die entstehende Größe des Gesamtkonzerns steigt die Wahrnehmung der Gesellschaft am Kapitalmarkt unmittelbar. Dies führt zu einem verbesserten Zugang sowohl zu Fremd- als auch Eigenkapital, welches die Basis für das weitere Wachstum ist. Somit können zukünftig bestehende Marktchancen zeitnah ausgenutzt und das Wachstum des Konzerns beschleunigt werden, welches wiederum zu einer nachhaltigen Ertragsbasis in der Zukunft führt und somit das Unternehmensrisiko bei ggf. zu erwartenden Marktabschwüngen reduziert.
- Ausnutzen von Einkaufsvorteilen für mögliche Bestandsobjekte insbesondere durch eigene Wertschöpfung infolge der Entwicklung und Erstellung dieser Objekte im Konzern. Das führt zu potentiell deutlich attraktiveren Renditen und stärkt somit die Basis für zukünftige nachhaltige Dividenden.
- Erweiterung des Geschäftsmodells um die Projektentwicklung und somit Ergänzung um eine weitere attraktive Ertragsquelle sowie die Ausnutzung von Synergien und Skaleneffekten.
- Zusammenführung von Experten-Teams und somit Stärkung der allgemeinen Wettbewerbsfähigkeit durch Know-how-Vorsprung.

## **2. Geeignetheit und Erforderlichkeit des Bezugsrechtsausschlusses**

Der Vorstand der Gesellschaft hält den Bezugsrechtsausschluss für geeignet und erforderlich, um den im Gesellschaftsinteresse liegenden Zweck, nämlich den Erwerb sämtlicher DEVELOPMENT PARTNER-Aktien, zu erreichen. Geeignet ist der Bezugsrechtsausschluss deshalb, weil der Erwerb der DEVELOPMENT PARTNER-Aktien gegen Schaffung und Übertragung der Neuen Gateway-Aktien einen Bezugsrechtsausschluss der Aktionäre der Gesellschaft voraussetzt. Würden die Aktien nämlich den

Aktionären zum Bezug angeboten, stünden sie nicht zur Ausgabe an die SN Beteiligungen Holding als Gegenleistung für die einzubringenden DEVELOPMENT PARTNER-Aktien zur Verfügung. Der Bezugsrechtsausschluss ist auch erforderlich, um diesen Zweck zu erreichen. Der Vorstand hat mögliche Alternativen für die Strukturierung der geplanten Transaktion in seinen Überlegungen berücksichtigt, jedoch als nicht praktikabel oder weniger geeignet angesehen und verworfen:

**a) Erwerb der DEVELOPMENT PARTNER-Aktien 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 würden. Dieser Weg ist aber aus verschiedenen Gründen nicht gangbar.

Bei einer Gegenleistung in Barmitteln würde ein Finanzierungsbedarf in einem Volumen entstehen, das angesichts der gegenwärtigen Größe der Gesellschaft von den bisherigen Aktionären nicht hätte aufgebracht und auch am Kapitalmarkt nicht hätte platziert werden können. In jedem Fall hätte ein ganz erhebliches Risiko bestanden, dass die Barkapitalerhöhung nicht auf hinreichende Nachfrage stößt. Zudem kann der Umfang der Zeichnung der Aktien und die Höhe des Bezugspreises im Rahmen einer möglichen 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. Dadurch hätten sich Transaktionsrisiken ergeben, die für die SN Beteiligungen Holding nicht akzeptabel gewesen wären.

Für die bestehenden Aktionäre der Gesellschaft wäre dieses Vorgehen zudem nur dann vorteilhaft gewesen, wenn sie zur Vermeidung einer quotalen Verwässerung ihr jeweiliges Bezugsrecht ausgeübt hätten. Dies hätte für die Aktionäre aufgrund des erforderlichen Emissionsvolumens einen erheblichen Kapitaleinsatz bedeutet. Soweit die Aktionäre nicht zur Ausübung ihrer Bezugsrechte bereit gewesen wären, hätte die Barkapitalerhöhung am Kapitalmarkt platziert werden müssen. Dies hätte ein Platzierungsvolumen bedeutet, das außerordentlich hoch gewesen wäre und das der Markt deshalb voraussichtlich nicht oder nur unter erheblich erschwerten Bedingungen aufgenommen hätte. Zu diesen Bedingungen hätte typischerweise auch ein signifikanter Abschlag auf den Börsenkurs der Aktien der Gesellschaft gehört. Hierdurch wäre es jedenfalls für diejenigen Aktionäre, die ihr Bezugsrecht nicht ausgeübt hätten, zu einer erheblichen wertmäßigen Verwässerung gekommen, die bei einer Einbringung gegen Sacheinlage vermieden werden kann.

Weiterhin wäre für die Durchführung einer Barkapitalerhöhung die Erstellung eines von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu billigenden Wertpapierprospektes erforderlich gewesen, was erhebliche zusätzliche Kosten für die Transaktion bedeutet und zu einer maßgeblichen zeitlichen Verzögerung der Transaktion geführt hätte. Dies ergibt sich insbesondere daraus, dass für einen solchen Wertpapierprospekt umfangreiche Finanzinformationen, insbesondere auch sog. pro forma-Finanzinformationen erforderlich gewesen wären, deren Erstellung und Prüfung erhebliche Zeit in Anspruch genommen hätte. Aufgrund der zeitlichen Verzögerungen und der damit angesichts des volatilen Kapitalmarktumfelds verbundenen erheblichen Unsicherheiten wären in jedem Fall Transaktionsrisiken entstanden, angesichts derer zu befürchten gewesen wäre, dass die SN Beteiligungen Holding an der Durchführung der Transaktion kein Interesse mehr gezeigt hätte.

Auch eine Zwischenfinanzierung durch Fremdkapital kam angesichts des Volumens der Transaktion nicht in Betracht. Die Gesellschaft hätte eine Brückenfinanzierung in dem erforderlichen Umfang nicht erhalten; in jedem Fall wären die Konditionen einer solchen Kreditfazilität wirtschaftlich nicht zu vertreten gewesen. Hinzu tritt der Umstand, dass die Refinanzierung des aufgenommenen Fremdkapitals aufgrund von marktbezogenen Risiken hätte scheitern können und die sich daraus ergebende Verschuldung – in Abhängigkeit vom Umfang der Bargegenleistung – für die Gesellschaft unvertretbar gewesen wären.

Im Ergebnis kommt daher ein Erwerb der DEVELOPMENT PARTNER-Aktien gegen eine Gegenleistung in Geld nicht in Betracht.

#### **b) Gemischte Sach- und Barkapitalerhöhung**

Der Vorstand hat auch erwogen, der SN Beteiligungen Holding eine Gegenleistung ausschließlich in Neuen Gateway-Aktien anzubieten, diese aber nicht im Wege einer reinen Sachkapitalerhöhung, sondern stattdessen im Wege einer gemischten Sach- und Barkapitalerhöhung zu schaffen. Die Gesellschaft würde bei einer solchen Transaktionsform die an die SN Beteiligungen Holding zu übertragenden Neuen Gateway-Aktien zwar weiterhin durch eine Sachkapitalerhöhung schaffen. Die Verwässerung der Beteiligungsquote der Aktionäre der Gesellschaft würde jedoch dadurch ausgeschlossen, dass parallel eine Barkapitalerhöhung mit Bezugsrecht der Aktionäre durchgeführt wird 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.

Dieses Vorgehen hätte aber wiederum die Erstellung eines von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht zu billigenden Wertpapierprospektes erfordert und damit die bereits erwähnte zusätzliche Kostenlast begründet. Insbesondere wären auch dann die vorstehend beschriebenen umfangreichen Finanzinformationen erforderlich geworden, die zu einer erheblichen zeitlichen Verzögerung der Transaktion geführt hätten. Daher wäre auch insofern zu befürchten gewesen, dass die SN Beteiligungen Holding an der Durchführung der Transaktion kein Interesse mehr gezeigt hätte.

Außerdem würden die Beteiligungsquoten auch bei einem derartigen Vorgehen nur insoweit gewahrt werden, wie die übrigen Aktionäre von ihrem Bezugsrecht tatsächlich Gebrauch machen. Soweit Aktionäre jedoch aufgrund des hohen erforderlichen Kapitaleinsatzes auf die Ausübung ihres Bezugsrechts verzichten müssten, käme es – verstärkt durch das hohe notwendige Volumen der parallelen Barkapitalerhöhung – für diese Aktionäre sogar zu einer noch stärkeren quotalen Verwässerung ihrer Anteile als bei einer reinen Sachkapitalerhöhung.

**c) Verschmelzung der DEVELOPMENT PARTNER auf die Gesellschaft**

Eine Verschmelzung der DEVELOPMENT PARTNER auf die Gesellschaft kommt nicht in Betracht, da die DEVELOPMENT PARTNER aus verschiedenen Gründen als selbständige Gesellschaft fortbestehen soll. Ferner hätte eine Verschmelzung der DEVELOPMENT PARTNER 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 von DEVELOPMENT PARTNER auf die Gesellschaft**

Eine Ausgliederung der DEVELOPMENT PARTNER auf die Gesellschaft kommt ebenfalls nicht in Betracht. Die gegen eine Verschmelzung sprechenden Gründe gelten in diesem Fall entsprechend.

**3. Verhältnismäßigkeit**

Schließlich ergibt die Gesamtabwägung zwischen dem Gesellschaftsinteresse und dem Interesse der Aktionäre, dass der Ausschluss des Bezugsrechts im vorliegenden Fall auch verhältnismäßig ist. In diese Interessenabwägung werden insbesondere auch die Auswirkungen der Kapitalerhöhung auf die Aktionärsstruktur der Gesellschaft und das festgestellte Austauschverhältnis einbezogen.

**a) Auswirkungen der Sachkapitalerhöhung auf die Aktionärsstruktur der Gesellschaft**

Die Durchführung der von der ordentlichen Hauptversammlung zu beschließenden Erhöhung des Grundkapitals gegen Sacheinlagen und die Ausgabe der Neuen Gateway-Aktien führen zu einer Änderung der Aktionärsstruktur. Die SN Beteiligungen Holding erwirbt hierdurch eine Beteiligung im Umfang von 87,5 % am Grundkapital der Gesellschaft. Die Sachkapitalerhöhung führt damit zwangsläufig zu einer Verwässerung der Beteiligungsquoten (sog. quotale Verwässerung) der bisherigen Aktionäre der Gesellschaft auf insgesamt nur noch 12,5 %.

Für die bisherige Hauptaktionärin bedeutet dies, dass sie mit ihrer Beteiligung nicht mehr wie bislang über die Mehrheit der Stimmen in der Hauptversammlung verfügt und damit nicht mehr über den Ausgang aller Abstimmungen entscheiden kann. Ihre Beteiligungsquote in Höhe von bislang 83,3 % würde nach Durchführung der Sachkapitalerhöhung auf rund 10,4 % verwässert. Die bisherige Hauptaktionärin ist allerdings damit einverstanden, dass sie zukünftig nur noch über eine Minderheitenposition verfügt. Das Gleiche gilt für die weitere Aktionärin mit einer bislang maßgeblichen Beteiligung an der Gesellschaft, deren Beteiligungsquote in Höhe von 10,6 % nach Durchführung der Sachkapitalerhöhung auf rund 1,3 % verwässert würde. Für die übrigen Aktionäre ist demgegenüber die Änderung der Aktionärsstruktur weniger einschneidend. Sie verfügten auch bislang weder alleine noch zusammen über eine Beteiligung, die ihnen einen maßgeblichen Einfluss in der Hauptversammlung gegeben hätte. Sie hielten auch bislang in erster Linie eine Finanzbeteiligung an der Gesellschaft ohne einen wesentlichen unternehmerischen Einfluss. Hieran wird sich infolge der Sachkapitalerhöhung qualitativ nichts ändern.

**b) Angemessenheit des Austauschverhältnisses und Begründung des Ausgabebetrags**

Der für die Gesellschaft zugrunde gelegte Wert entspricht dem Dreimonatsdurchschnittskurs der Gateway-Aktie vor dem 3. Juli 2018 in Höhe von EUR 3,3645 (aufgerundet) und liegt über dem nach IDW S1 ermittelten Wert je Gateway-Aktie von EUR 3,25 bzw. EUR 3,27. Der vom Vorstand festgelegte Wert des Eigenkapitals der DEVELOPMENT PARTNER von EUR 500,0 Mio. liegt unter dem nach dem DCF-Verfahren ermittelten Wert auf Basis der Gutachterlichen Stellungnahmen. Vor diesem Hintergrund sind die vom Vorstand der Gesellschaft festgelegten Werte des Eigenkapitals der Gesellschaft zum 9. Juli 2018 bzw. zum 22. August 2018 in Höhe von EUR 71,243 Mio. und der DEVELOPMENT PARTNER zum 9. Juli 2018 bzw. zum 22. August 2018 in Höhe von EUR 500,0 Mio. sowie die sich daraus ergebende Anzahl von 148.610.491 Neuen Gateway-Aktien für 500.000 DEVELOPMENT PARTNER-Aktien und damit der Ausgabebetrag der Neuen Gateway-Aktien angemessen.

Aufgrund der Angemessenheit des Austauschverhältnisses und des Ausgabebetrags der Neuen Gateway-Aktien erfolgt keine wirtschaftliche Verwässerung zu Lasten der Aktionäre der Gesellschaft. Dies bedeutet für die Aktionäre, dass eine Beeinträchtigung ihrer Aktien als Finanzbeteiligung nicht stattfindet. Vielmehr besteht für sie aufgrund der erheblich gestiegenen Größe der Gesellschaft die Chance, dass ihre Aktien aufgrund der bedeutenden Erhöhung der Marktkapitalisierung, die mit der Transaktion einhergeht, deutlich attraktiver werden.

Eine unangemessene Verwässerung der Aktionäre ist nach Auffassung des Vorstands nicht gegeben, da der Wert der Sacheinlagen in Form von insgesamt 500.000 DEVELOPMENT PARTNER-Aktien den Wert der im Gegenzug auszugebenden 148.610.491 Neuen Gateway-Aktien erreicht.

### c) **Gesamtabwägung**

In der Gesamtabwägung überwiegt das Interesse der Gesellschaft an der Durchführung der Transaktion deutlich das Interesse der bestehenden Aktionäre der Gesellschaft an der Vermeidung einer Verwässerung. Wie oben dargestellt, ist die bisherige Hauptaktionärin sowie die weitere Aktionärin mit einer bislang maßgeblichen Beteiligung an der Gesellschaft mit dem Ausschluss des Bezugsrechts einverstanden. Die übrigen Aktionäre werden durch eine Verwässerung in ihrer Stimmkraft nicht wesentlich beeinträchtigt. Auch eine wirtschaftliche Verwässerung findet nicht statt, da der Wert der Sacheinlage den Wert der im Gegenzug ausgegebenen Neuen Gateway-Aktien erreicht. Vor diesem Hintergrund ist die Durchführung der Sachkapitalerhöhung, die im Interesse des Unternehmenswachstums und damit im Gesellschaftsinteresse liegt, von überwiegender Bedeutung. Damit ist der Ausschluss des Bezugsrechts im Gesellschaftsinteresse gerechtfertigt.

\*\*\*

### **Bericht des Vorstands zu Tagesordnungspunkt 7 gemäß §§ 203 Absatz 2 Satz 2, 186 Absatz 4 Satz 2 AktG**

Unter dem Tagesordnungspunkt 7 wird vorgeschlagen, den Vorstand zu ermächtigen, das Grundkapital der Gesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. August 2023 ein- oder mehrmalig, insgesamt höchstens um einen Betrag von EUR 84.892.745 durch Ausgabe von bis zu 84.892.745 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen („**Genehmigtes Kapital 2018/I**“). Das bestehende Genehmigte Kapital 2016/I soll vor dem Hintergrund der unter Tagesordnungspunkt 6 zur Beschlussfassung anstehenden Erhöhung des Grundkapitals durch eine neue, an das zukünftig erhöhte Grundkapital angepasste Ermächtigung ersetzt werden. Damit stünde dem Vorstand auch weiterhin ein genehmigtes Kapital in Höhe des gesetzlich zulässigen Höchstvolumens von 50 % des Grundkapitals der Gesellschaft zur Verfügung.

Mit der erbetenen Ermächtigung zur Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals wird dem Vorstand ein flexibles Instrument zur Gestaltung der Unternehmensfinanzierung eingeräumt. Das vorgeschlagene genehmigte Kapital soll es dem Vorstand ermöglichen, auch weiterhin kurzfristig das für die weitere Entwicklung des Unternehmens erforderliche Kapital an den Kapitalmärkten durch die Ausgabe neuer Aktien gegen Bareinlagen aufzunehmen und dadurch etwaige günstige Marktgegebenheiten zur Deckung eines künftigen Finanzierungsbedarfes ohne Verzögerungen zu nutzen. Daneben soll der Vorstand die Möglichkeit haben, sich am Markt bietende Akquisitionschancen für eine Sachkapitalerhöhung zu ergreifen.

Die erbetene Ermächtigung sieht die Möglichkeit vor, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen. Der Vorstand erstattet hiermit seinen schriftlichen Bericht über die Gründe für den Ausschluss des Bezugsrechts.

Der Vorstand soll ermächtigt werden, für etwaige Spitzenbeträge das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen. Die Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts für Spitzenbeträge eröffnet die Möglichkeit, bei einer Kapitalerhöhung einfache und praktikable Bezugsverhältnisse festzusetzen. Spitzenbeträge entstehen, wenn infolge des Bezugsverhältnisses oder des Betrages der Kapitalerhöhung nicht alle neuen Aktien gleichmäßig auf die Aktionäre entsprechend ihrer Beteiligung an dem bisherigen Grundkapital verteilt werden können. Die Spitzenbeträge sind im Verhältnis zur gesamten Kapitalerhöhung von untergeordneter Bedeutung. Die Beeinträchtigung der Aktionäre durch den Ausschluss des Bezugsrechts für Spitzenbeträge ist daher im Verhältnis zu den Verfahrensvorteilen zu vernachlässigen. Ein möglicher Verwässerungseffekt aufgrund eines Ausgleichs von Spitzenbeträgen ist kaum spürbar.

Weiterhin soll der Vorstand in die Lage versetzt werden, Immobilien, Immobilienportfolios, Unternehmen, Unternehmensteile oder Beteiligungen an Unternehmen oder sonstige Wirtschaftsgüter (einschließlich Forderungen) von Dritten gegen Ausgabe von Aktien zu erwerben. Durch diese Möglichkeit der Aktienaussgabe wird der Handlungsspielraum des Vorstandes im Wettbewerb deutlich erhöht, da insbesondere bei dem Erwerb von Unternehmen und Beteiligungen die zu erbringende Gegenleistung mitunter in Form von Aktien des Erwerbers erbracht wird. Gerade bei größeren Unternehmenseinheiten wäre die Gesellschaft vielfach nicht in der Lage, die Gegenleistung in Geld zu erbringen, ohne die Liquidität der Gesellschaft zu stark in Anspruch zu nehmen. Um solche im Interesse der Wachstumsstrategie der Gesellschaft liegenden Transaktionen auch zukünftig zu ermöglichen, ist die Nutzung eines genehmigten Kapitals mit der Möglichkeit zum Bezugsrechtsausschluss erforderlich. Sollen neue Aktien als Gegenleistung im Rahmen eines Erwerbs von Immobilien, Immobilienportfolios, Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen an Unternehmen oder von sonstigen Wirtschaftsgütern (einschließlich Forderungen) ausgegeben werden, kann die Aktienaussgabe aus einer Kapitalerhöhung nur unter Ausschluss des Be-

zugsrechts der bisherigen Aktionäre erfolgen. Da solche Erwerbe zumeist kurzfristig erfolgen, können sie in der Regel nicht von der nur einmal jährlich stattfindenden Hauptversammlung der Gesellschaft beschlossen werden; auch für die Einberufung einer außerordentlichen Hauptversammlung fehlt in diesen Fällen wegen der gesetzlichen Fristen regelmäßig die Zeit. Der Vorstand soll deshalb in diesen Fällen zum Bezugsrechtsausschluss ermächtigt werden, um schnell und ohne großen Aufwand neue Aktien zu diesem Zweck schaffen zu können. Bei der erbetenen Ermächtigung handelt es sich um eine reine Vorsorgemaßnahme. Konkrete Vorhaben für die Ausnutzung dieser Ermächtigung bestehen derzeit nicht.

Schließlich soll gemäß §§ 203 Absatz 1 und 2, 186 Absatz 3 Satz 4 AktG der Bezugsrechtsausschluss auch zulässig sein, wenn der Anteil des Grundkapitals, der auf die neuen Aktien entfällt, für die das Bezugsrecht ausgeschlossen wird, sowohl im Zeitpunkt des Wirksamwerdens als auch im Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung insgesamt zehn vom Hundert des Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet. Hierdurch soll der Vorstand in die Lage versetzt werden, kurzfristig günstige Börsensituationen zu nutzen und auf diese Weise eine größtmögliche Stärkung der Eigenmittel der Gesellschaft zu erreichen. Ein Ausschluss des Bezugsrechts führt auf Grund der deutlich schnelleren Handlungsmöglichkeit erfahrungsgemäß zu einem höheren Mittelzufluss als eine vergleichbare Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht. Zusätzlich können mit einer derartigen Platzierung unter Ausschluss des Bezugsrechts auch neue Investorengruppen gewonnen werden. Durch die Begrenzung auf zehn vom Hundert des Grundkapitals wird der für die vom Bezugsrecht ausgeschlossenen Aktionäre eintretende Verwässerungseffekt möglichst gering gehalten. Auf Grund des begrenzten Umfangs der Kapitalerhöhung haben die betroffenen Aktionäre zudem die Möglichkeit, durch einen Zukauf über die Börse und somit unter marktgerechten Konditionen ihre Beteiligungsquote zu halten. Die Vermögensinteressen der Aktionäre werden dadurch gewahrt, dass die Aktien auf Grund dieser Ermächtigung nur zu einem Preis ausgegeben werden dürfen, der den Börsenpreis der bereits notierten Aktien der Gesellschaft gleicher Ausstattung nicht wesentlich unterschreitet. Der Vorstand wird außerdem in jedem Fall den Gegenwert für die Aktien ausschließlich im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre festlegen. Auf diese Zehn-vom-Hundert-Grenze ist anzurechnen (i) derjenige anteilige Betrag des Grundkapitals, der auf Aktien entfällt, die während der Laufzeit dieser Ermächtigung in unmittelbarer, sinngemäßer oder entsprechender Anwendung von § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben oder veräußert werden, sowie (ii) derjenige anteilige Betrag des Grundkapitals, der auf Aktien entfällt, die zur Bedienung von Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. zur Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten aus Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen, welche während der Laufzeit dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre gemäß §§ 221 Absatz 4 Satz 2, 186 Absatz 3 Satz 4 AktG begeben werden, auszugeben sind. Mit dieser Anrechnungsregelung wird sichergestellt, dass der gesetzgeberischen Wertung des § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG auch dann Rechnung getragen wird, wenn

Maßnahmen ergriffen werden, die einer Barkapitalerhöhung durch Ausnutzung genehmigten Kapitals wirtschaftlich entsprechen.

Der Vorstand wird in jedem Einzelfall sorgfältig prüfen, ob er von der Ermächtigung Gebrauch machen wird und dies nur dann tun, wenn es nach seiner Einschätzung im wohlverstandenen Interesse der Gesellschaft und damit ihrer Aktionäre liegt und verhältnismäßig ist. Im Falle einer Ausnutzung der Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts wird der Vorstand der nächsten Hauptversammlung über die maßgeblichen Gründe für den Bezugsrechtsausschluss berichten.

\*\*\*

#### **Bericht des Vorstands zum Tagesordnungspunkt 8 gemäß §§ 221 Absatz 4 Satz 2, 186 Absatz 4 Satz 2 AktG**

Der Beschlussvorschlag zu Tagesordnungspunkt 8 sieht vor, den Vorstand zu ermächtigen, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. August 2023 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder auf den Namen lautende Wandel-, Options- und/oder Gewinnschuldverschreibungen und/oder Genussrechte (bzw. Kombinationen dieser Instrumente) (zusammen nachfolgend auch „**Schuldverschreibungen**“) mit oder ohne Laufzeitbegrenzung im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 60.000.000,00 zu begeben und den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen Wandlungs- bzw. Optionsrechte zum Bezug von bis zu 10.587.500 auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von insgesamt bis zu EUR 10.587.500,00 nach näherer Maßgabe der Bedingungen der Schuldverschreibungen zu gewähren und/oder in den Bedingungen der Schuldverschreibungen Pflichten zur Wandlung der jeweiligen Schuldverschreibung in solche Aktien zu begründen.

Die Begebung von Schuldverschreibungen der vorbezeichneten Art bietet der Gesellschaft die Möglichkeit, in Ergänzung zu den sonstigen Möglichkeiten der Fremd- und Eigenkapitalaufnahme je nach Marktlage attraktive Finanzierungsalternativen am Kapitalmarkt zu nutzen. Insbesondere die Ermächtigung zur Ausgabe gewinnabhängiger bzw. gewinnorientierter Instrumente wie Genussrechten und Gewinnschuldverschreibungen ermöglicht es, die Finanzausstattung der Gesellschaft durch Ausgabe sog. hybrider Finanzierungsinstrumente zu stärken und hierdurch einen Beitrag zu leisten, die finanziellen Voraussetzungen für die künftige geschäftliche Entwicklung sicherzustellen.

Die Emission von Schuldverschreibungen ermöglicht die Aufnahme von Fremdkapital, das je nach Ausgestaltung der Anleihebedingungen sowohl für Ratingzwecke als auch für bilanzielle Zwecke als Eigenkapital oder eigenkapitalähnlich eingestuft werden kann. Die erzielten Wandel- bzw. Optionsprämien sowie die Eigenkapitalanrechnung kommen der Kapitalbasis der Gesellschaft zugute. Die ferner vorgesehene Möglichkeit, neben der Einräumung von Wandel- und/oder Optionsrechten auch Wandlungspflichten zu begründen bzw. der

Kombination von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechte und/oder Gewinnschuldverschreibungen, erweitern den Spielraum für die Ausgestaltung dieser Finanzierungsinstrumente. Die Ermächtigung ermöglicht der Gesellschaft zudem, die Schuldverschreibungen selbst oder über ihre unmittelbaren oder mittelbaren in- oder ausländischen Mehrheitsbeteiligungsgesellschaften zu platzieren. Schuldverschreibungen können außer in Euro auch in anderen Währungen, beispielsweise der gesetzlichen Währung eines OECD-Landes, mit und ohne Laufzeitbegrenzung ausgegeben werden.

Bei Schuldverschreibungen, die ein Wandlungs- bzw. Optionsrecht gewähren, können die Bedingungen der Schuldverschreibungen zur Erhöhung der Flexibilität vorsehen, dass die Gesellschaft einem Wandlungsberechtigten bzw. Optionsberechtigten nicht auf den Inhaber lautende Stückaktien der Gesellschaft gewährt, sondern den Gegenwert in Geld zahlt.

Für Schuldverschreibungen, die ein Wandlungs- oder Optionsrecht gewähren oder eine Wandlungspflicht bestimmen, ist in der Ermächtigung für die Bestimmung des Wandlungs- bzw. für den Optionspreis der Mindestbetrag von 80 % des Aktienkurses vorgeschlagen. Anknüpfungspunkt ist hierbei jeweils der Börsenkurs der Aktie der Gesellschaft im zeitlichen Zusammenhang mit der Platzierung der Schuldverschreibung. Die Wandlungs- bzw. Optionsrechte können, soweit eine Anpassung nicht ohnehin bereits durch Gesetz zwingend geregelt ist, unbeschadet § 9 Absatz 1 AktG wertwahrend angepasst werden, sofern während der Laufzeit der Schuldverschreibung Verwässerungen des wirtschaftlichen Werts der bestehenden Wandlungs- oder Optionsrechte (z.B. durch eine Kapitalerhöhung) eintreten und dafür keine Bezugsrechte als Ausgleich eingeräumt werden.

Den Aktionären ist grundsätzlich ein Bezugsrecht zu gewähren. Unter den nachfolgend genannten Voraussetzungen soll jedoch ein Ausschluss des Bezugsrechts möglich sein:

- Der Vorstand soll mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt werden, Spitzenbeträge vom Bezugsrecht auszunehmen. Solche Spitzenbeträge können sich aus dem Betrag des jeweiligen Emissionsvolumens und der Notwendigkeit zur Darstellung eines praktikablen Bezugsverhältnisses ergeben. Ein Ausschluss des Bezugsrechts erleichtert in diesen Fällen die Abwicklung der Emission. Die vom Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossenen freien Spitzen werden entweder durch Verkauf über die Börse oder in sonstiger Weise bestmöglich für die Gesellschaft verwertet.
- Weiterhin soll der Vorstand die Möglichkeit erhalten, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen, um den Inhabern oder Gläubigern von Wandlungs- und/oder Optionsrechten oder auch von mit Wandlungspflichten ausgestatteten Wandelschuldverschreibungen ein Bezugsrecht in dem Umfang einzuräumen, wie es ihnen nach Ausübung der Wandlungs- bzw. Optionsrechte oder nach Erfüllung der Wandlungspflichten zustehen würde. Die Options- und Wandlungsbedingungen enthalten in der Regel Bestimmungen, die dem Schutz der Inhaber

bzw. Gläubiger von Options- oder Wandlungsrechten vor Verwässerung dienen. So lassen sich diese Finanzierungsinstrumente am Markt besser platzieren. Ein Bezugsrecht von Inhabern bereits bestehender Options- oder Wandlungsrechte bietet die Möglichkeit zu verhindern, dass im Falle einer Ausnutzung der Ermächtigung der Options- bzw. Wandlungspreis für die Inhaber bereits bestehender Options- oder Wandlungsrechte ermäßigt werden muss. Dies ermöglicht einen höheren Ausgabekurs der bei Ausübung der Option oder Durchführung der Wandlung auszugebenden auf den Inhaber lautenden Stückaktien. Da die Platzierung der Emission dadurch erleichtert wird, dient der Bezugsrechtsausschluss dem Interesse der Aktionäre an einer optimalen Finanzstruktur ihrer Gesellschaft.

- Soweit Schuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrecht bzw. Wandlungspflicht ausgegeben werden sollen, soll der Vorstand ermächtigt werden, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht in sinngemäßer Anwendung des § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG auszuschließen, soweit die Schuldverschreibungen gegen Barleistung ausgegeben werden und auf die bei Ausübung der begebenen Wandlungs- bzw. Optionsrechte und Erfüllung der Wandlungspflichten auszugebenden Aktien insgesamt nicht mehr als 10 % des Grundkapitals, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung, entfällt. Diese Höchstgrenze für den vereinfachten Bezugsrechtsausschluss vermindert sich um den anteiligen Betrag am Grundkapital derjenigen Aktien, die während der Laufzeit der Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts in direkter oder entsprechender Anwendung des § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG ausgegeben oder veräußert wurden oder aufgrund von während der Laufzeit der Ermächtigung begebenen Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen auszugeben sind, bei deren Begebung das Bezugsrecht entsprechend § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG ausgeschlossen wurde. Durch die Anrechnungsbestimmung wird auch in dieser Ermächtigung sichergestellt, dass auf ihrer Grundlage keine Schuldverschreibungen unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegeben werden, soweit dies dazu führen würde, dass unter Berücksichtigung von Kapitalerhöhungen oder bestimmten Platzierungen eigener Aktien in direkter oder entsprechender Anwendung von § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG ein Bezugsrecht der Aktionäre auf neue oder eigene Aktien der Gesellschaft von mehr als 10 % der derzeit ausstehenden Aktien ausgeschlossen wäre. Für den Fall eines Bezugsrechtsausschlusses darf der Ausgabepreis der Schuldverschreibung in sinngemäßer Geltung von § 186 Absatz 3 Satz 4 AktG nicht wesentlich unter ihrem Marktwert festgesetzt werden. Damit wird dem Schutzbedürfnis der Aktionäre hinsichtlich einer Verwässerung ihres Anteilsbesitzes Rechnung getragen. Um die Erfüllung dieser Anforderung für die Begebung von Schuldverschreibungen sicherzustellen, wird der theoretische Marktwert der Schuldverschreibung mit Wandlungs- oder Optionsrecht bzw. Wandlungspflicht nach anerkannten finanzmathematischen Methoden ermittelt. Diesen Marktwert darf der festzusetzende Ausgabepreis nicht wesentlich unterschreiten. Dann ist der Schutz der Aktionäre vor einer Verwässerung ihres Anteilsbesitzes gewährleistet, und

den Aktionären entsteht kein wirtschaftlicher Nachteil durch einen Bezugsrechtsausschluss, weil der Wert eines Bezugsrechts praktisch auf Null sinken würde.

Soweit Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen ohne Wandlungsrecht, Optionsrecht oder Wandlungspflicht ausgegeben werden sollen, ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre insgesamt auszuschließen, wenn diese Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen obligationsähnlich ausgestaltet sind, d.h. keine Mitgliedschaftsrechte in der Gesellschaft begründen, keine Beteiligung am Liquidationserlös gewähren und die Höhe der Verzinsung nicht auf Grundlage der Höhe des Jahresüberschusses, des Bilanzgewinns oder der Dividende berechnet wird. Zudem ist erforderlich, dass die Verzinsung und der Ausgabebetrag der Genussrechte oder Gewinnschuldverschreibungen den zum Zeitpunkt der Begebung aktuellen Marktkonditionen entsprechen. Wenn die genannten Voraussetzungen erfüllt sind, resultieren aus dem Ausschluss des Bezugsrechts keine Nachteile für die Aktionäre, da die Genussrechte bzw. Gewinnschuldverschreibungen keine Mitgliedschaftsrechte begründen und auch keinen Anteil am Liquidationserlös oder am Gewinn der Gesellschaft gewähren. Zwar kann vorgesehen werden, dass die Verzinsung vom Vorliegen eines Jahresüberschusses, eines Bilanzgewinns oder einer Dividende abhängt. Hingegen wäre eine Regelung unzulässig, wonach ein höherer Jahresüberschuss, ein höherer Bilanzgewinn oder eine höhere Dividende zu einer höheren Verzinsung führen würde. Mithin werden durch die Ausgabe der Genussrechte bzw. Gewinnschuldverschreibungen weder das Stimmrecht noch die Beteiligung der Aktionäre an der Gesellschaft und deren Gewinn verändert bzw. verwässert. Schließlich ergäbe sich infolge der marktgerechten Ausgabebedingungen, die für diesen Fall des Bezugsrechtsausschlusses verbindlich vorgeschrieben sind, kein nennenswerter Bezugsrechtswert.

Durch die vorstehenden Möglichkeiten des Ausschlusses des Bezugsrechts erhält die Gesellschaft die Flexibilität, günstige Kapitalmarktsituationen kurzfristig wahrzunehmen, und die Gesellschaft wird in die Lage versetzt, ein niedriges Zinsniveau bzw. eine günstige Nachfragesituation flexibel und kurzfristig für eine Emission zu nutzen. Maßgeblich hierfür ist, dass im Gegensatz zu einer Emission von Schuldverschreibungen mit Bezugsrecht der Ausgabepreis erst unmittelbar vor der Platzierung festgesetzt werden kann, wodurch ein beträchtliches Kursänderungsrisiko für den Zeitraum einer Bezugsfrist vermieden und der Emissionserlös im Interesse aller Aktionäre maximiert werden kann. Zudem ergeben sich durch Wegfall der mit dem Bezugsrecht verbundenen Vorlaufzeit sowohl im Hinblick auf die Kosten der Mittelaufnahme als auch im Hinblick auf das Platzierungsrisiko weitere Vorteile. Mit einer bezugsrechtslosen Platzierung können die ansonsten erforderliche Sicherheitsmarge ebenso wie das Platzierungsrisiko reduziert und die Mittelaufnahme zugunsten der Gesellschaft und ihrer Aktionäre in entsprechender Höhe verbilligt werden.

Im Falle der Ausnutzung der vorgeschlagenen Ermächtigungen wird der Vorstand in der auf die Ausnutzung folgenden Hauptversammlung darüber berichten.

Das unter Tagesordnungspunkt 8 lit. d) zur Beschlussfassung vorgeschlagene Bedingte Kapital 2018/I und die unter Tagesordnungspunkt 8 lit. e) vorgeschlagene entsprechende Satzungsänderung sollen die Gesellschaft in die Lage versetzen, an die Inhaber bzw. Gläubiger der Schuldverschreibungen, die aufgrund der unter Tagesordnungspunkt 8 lit. c) vorgeschlagenen Ermächtigung begeben werden, bei Ausübung des Wandlungs- bzw. Optionsrechts und bei Erfüllung der Wandlungspflicht die geschuldete Anzahl an neuen Aktien ausgeben zu können. Alternativ können im Rahmen der gesetzlichen Grenzen auch eigene Aktien oder neue Aktien aus der Ausnutzung eines Genehmigten Kapitals zur Bedienung eingesetzt werden.

\*\*\*

### **Weitere Angaben zur Einberufung**

#### **Voraussetzungen für die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts**

Nichtbörsennotierte Gesellschaften sind in der Einberufung lediglich zur Angabe von Firma und Sitz der Gesellschaft, Zeit und Ort der Hauptversammlung, der Tagesordnung, der Adressen für die Anmeldung bzw. Übersendung des Anteilsbesitznachweises sowie von Gegenanträgen und Wahlvorschlägen verpflichtet. Nachfolgende Angaben und Hinweise erfolgen – mit Ausnahme der anzugebenden Adressen – freiwillig, um den Aktionären die Teilnahme an der Hauptversammlung zu erleichtern.

Zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts sind nur die Aktionäre berechtigt, die sich rechtzeitig vor der Hauptversammlung angemeldet und ihre Berechtigung nachgewiesen haben. Zum Nachweis der Berechtigung bedarf es eines Nachweises des Anteilsbesitzes. Der Nachweis des Anteilsbesitzes muss sich auf den Beginn des 21. Tages vor der Hauptversammlung beziehen, d.h. auf den 1. August 2018, 0:00 Uhr (Nachweisstichtag).

Die Anmeldung und der Nachweis der Berechtigung müssen der Gesellschaft bis spätestens zum 15. August 2018, 24:00 Uhr, unter der folgenden Adresse zugehen:

Gateway Real Estate AG  
c/o UBJ. GmbH  
Haus der Wirtschaft  
Kapstadtring 10  
22297 Hamburg  
Telefax: 040/63785423  
E-Mail: hv@ubj.de

## **Bedeutung des Nachweisstichtags**

Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt für die Teilnahme an der Hauptversammlung und die Ausübung des Stimmrechts nur als Aktionär, wer den Nachweis über den Anteilsbesitz erbracht hat. Die Berechtigung zur Teilnahme und der Umfang des Stimmrechts bemessen sich dabei ausschließlich nach dem Anteilsbesitz des Aktionärs zum Nachweisstichtag. Mit dem Nachweisstichtag geht keine Sperre für die Veräußerbarkeit des Anteilsbesitzes einher. Auch im Fall der vollständigen oder partiellen Veräußerung des Anteilsbesitzes nach dem Nachweisstichtag ist für die Berechtigung zur Teilnahme und den Umfang des Stimmrechts ausschließlich der Anteilsbesitz des Aktionärs zum Nachweisstichtag maßgeblich; d.h. Veräußerungen von Aktien nach dem Nachweisstichtag haben keine Auswirkungen auf die Berechtigung zur Teilnahme und den Umfang des Stimmrechts. Entsprechendes gilt für Erwerbe von Aktien nach dem Nachweisstichtag. Personen, die zum Nachweisstichtag noch keine Aktien besitzen und erst danach Aktionär werden, sind für die von ihnen gehaltenen Aktien nur teilnahme- und stimmberechtigt, soweit sie sich bevollmächtigen oder zur Rechtsausübung ermächtigen lassen.

## **Stimmrechtsvertretung, Verfahren für die Stimmabgabe durch einen Bevollmächtigten**

Aktionäre können ihr Stimmrecht in der Hauptversammlung auch durch einen Bevollmächtigten, z.B. durch ein Kreditinstitut, eine Aktionärsvereinigung oder eine andere Person ihrer Wahl ausüben lassen. Auch in diesem Fall sind eine fristgerechte Anmeldung und ein Nachweis des Anteilsbesitzes gemäß den vorstehenden Bestimmungen erforderlich. Bevollmächtigt ein Aktionär mehr als eine Person, so kann die Gesellschaft eine oder mehrere von diesen zurückweisen. Die Vollmachtserteilung muss nach der Satzung der Gesellschaft grundsätzlich schriftlich erfolgen. Wird ein Kreditinstitut, ein nach § 135 Absatz 10 AktG i.V.m. § 125 Absatz 5 AktG gleichgestelltes Institut oder Unternehmen, eine Aktionärsvereinigung oder eine Person im Sinne von § 135 Absatz 8 AktG bevollmächtigt, so können abweichende Regelungen bestehen, die jeweils bei diesen zu erfragen sind.

Wir bieten unseren Aktionären an, den von der Gesellschaft benannten weisungsgebundenen Stimmrechtsvertreter bereits vor der Hauptversammlung zu bevollmächtigen. Die Aktionäre, die dem von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter eine Vollmacht erteilen wollen, müssen diesem in jedem Fall Weisungen für die Ausübung des Stimmrechts

unter Verwendung des vorbereiteten Weisungsformulars erteilen. Diese Vollmachten und Weisungen sind bis spätestens Dienstag, den 21. August 2018, 24:00 Uhr (Eingang bei der Gesellschaft) an die folgende Anschrift zu senden:

Gateway Real Estate AG  
Investor Relations – HV 2018  
Am Flughafen  
The Squire 13  
60549 Frankfurt am Main  
Telefax: 069 / 788 088 00-99  
E-Mail: juliane.steen@gateway-re.de

Formulare für die Vollmachten und Weisungen für den von der Gesellschaft benannten Stimmrechtsvertreter können bei der Gesellschaft angefordert werden und stehen zudem auf der Internetseite unserer Gesellschaft unter

<https://gateway-re.de/de/hauptversammlung.html>

zum Download bereit. Der Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft nimmt keine Weisungen zur Einlegung von Widersprüchen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse, zur Ausübung des Rede- und Fragerechts oder zur Stellung von Anträgen entgegen.

#### **Ergänzung der Tagesordnung auf Verlangen einer Minderheit nach § 122 Absatz 2 AktG**

Aktionäre, deren Anteile zusammen den zwanzigsten Teil des Grundkapitals oder den anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 500.000 erreichen (das entspricht 500.000 Stückaktien), können gemäß § 122 Absatz 2 AktG verlangen, dass Gegenstände auf die Tagesordnung gesetzt und bekanntgemacht werden. Jedem neuen Gegenstand muss eine Begründung oder eine Beschlussvorlage beiliegen. Antragsteller haben nachzuweisen, dass sie seit mindestens 90 Tagen vor dem Tag des Zugangs des Verlangens Inhaber der Aktien sind und dass sie die Aktien bis zur Entscheidung des Vorstands über den Antrag halten.

Ergänzungsverlangen sind schriftlich an den Vorstand zu richten und müssen der Gesellschaft mindestens 24 Tage vor der Versammlung zugehen; der Tag des Zugangs und der Tag der Hauptversammlung sind dabei nicht mitzurechnen. Letztmöglicher Zugangstermin ist also der 28. Juli 2018, 24.00 Uhr. Später zugegangene Ergänzungsverlangen werden nicht berücksichtigt.

Etwasige Ergänzungsverlangen bitten wir an die folgende Adresse zu übermitteln:

Gateway Real Estate AG  
Der Vorstand

Am Flughafen  
The Squire 13  
60549 Frankfurt am Main

### **Gegenanträge und Wahlvorschläge von Aktionären gemäß §§ 126 Absatz 1, 127 AktG**

Aktionäre können Gegenanträge gegen Vorschläge von Vorstand und Aufsichtsrat zu einem bestimmten Punkt der Tagesordnung stellen sowie Vorschläge zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern und von Abschlussprüfern unterbreiten.

Gegenanträge und Wahlvorschläge von Aktionären zu einem bestimmten Tagesordnungspunkt sind ausschließlich an die folgende Adresse zu übersenden:

Gateway Real Estate AG  
Investor Relations – HV 2018  
Am Flughafen  
The Squire 13  
60549 Frankfurt am Main  
Telefax: 069 / 788 088 00-99  
E-Mail: [juliane.steen@gateway-re.de](mailto:juliane.steen@gateway-re.de)

Anderweitig adressierte Gegenanträge und Wahlvorschläge werden nicht berücksichtigt.

Gegenanträge und Wahlvorschläge von Aktionären, die unter der vorstehenden Adresse mindestens 14 Tage vor dem Tag der Hauptversammlung eingehen, d. h. bis spätestens 7. August 2018, 24:00 Uhr, werden unter den Voraussetzungen des § 126 AktG auf der Internetseite der Gesellschaft unter

<https://gateway-re.de/de/hauptversammlung.html>

zugänglich gemacht. Dort finden Sie auch etwaige Stellungnahmen der Verwaltung.

### **Auskunftsrecht des Aktionärs gemäß § 131 Absatz 1 AktG**

Nach § 131 Absatz 1 AktG ist jedem Aktionär auf Verlangen in der Hauptversammlung vom Vorstand Auskunft über Angelegenheiten der Gesellschaft zu geben, soweit sie zur sachgemäßen Beurteilung eines Gegenstands der Tagesordnung erforderlich ist und kein Auskunftsverweigerungsrecht besteht. Die Auskunftspflicht des Vorstands erstreckt sich auch auf die rechtlichen und geschäftlichen Beziehungen der Gesellschaft zu einem verbundenen Unternehmen. Auskunftsverlangen sind in der Hauptversammlung grundsätzlich mündlich im Rahmen der Aussprache zu stellen.

\*\*\*

## **Informationen zum Datenschutz**

Die Gesellschaft verarbeitet auf Grundlage der geltenden Datenschutzgesetze personenbezogene Daten, um den Aktionären die Teilnahme an der Hauptversammlung sowie die Ausübung ihrer Rechte im Rahmen der Hauptversammlung zu ermöglichen. Für die Verarbeitung ist die Gesellschaft die verantwortliche Stelle. Rechtsgrundlage für die Verarbeitung ist Art. 6 Absatz 1 Satz 1 lit. c Datenschutz-Grundverordnung (DSGVO). Zum Zwecke der Ausrichtung der Hauptversammlung beauftragt die Gesellschaft verschiedene Dienstleister. Diese erhalten von der Gesellschaft nur solche personenbezogenen Daten, welche für die Ausführung der beauftragten Dienstleistung erforderlich sind. Die Dienstleister verarbeiten diese Daten ausschließlich nach Weisung der Gesellschaft. Im Übrigen werden personenbezogene Daten im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften den Aktionären und Aktionärsvertretern im Zusammenhang mit der Hauptversammlung zur Verfügung gestellt, namentlich über das Teilnehmerverzeichnis. Die personenbezogenen Daten werden im Rahmen der gesetzlichen Pflichten gespeichert und anschließend gelöscht.

Sie haben unter den gesetzlichen Voraussetzungen nach Kapitel III DSGVO ein jederzeitiges Auskunfts-, Berichtigungs-, Einschränkung-, Widerspruchs- und Löschungsrecht bezüglich der Verarbeitung Ihrer personenbezogenen Daten sowie ein Recht auf Datenübertragung. Diese Rechte können Sie gegenüber der Gesellschaft unentgeltlich über die E-Mail-Adresse

[info@gateway-re.de](mailto:info@gateway-re.de)

oder über die folgenden Kontaktdaten geltend machen:

Gateway Real Estate AG  
Investor Relations – HV 2018  
Am Flughafen  
The Sqaire 13  
60549 Frankfurt am Main  
Telefax: 069 / 788 088 00-99  
E-Mail: [juliane.steen@gateway-re.de](mailto:juliane.steen@gateway-re.de)

Zudem steht Ihnen ein Beschwerderecht bei den Datenschutz-Aufsichtsbehörden nach Art. 77 DSGVO zu.

Unseren Datenschutzbeauftragten erreichen Sie unter:

[info@gateway-re.de](mailto:info@gateway-re.de)

**Frankfurt am Main, im Juli 2018**

**Gateway Real Estate AG**

## ***Der Vorstand***