



Prospekt

für das öffentliche Angebot

von

bis zu 415.995.652 neuen Inhaberaktien mit einem Nennbetrag von jeweils € 0,01 und mit einer Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2019, oder, im Falle der Verschiebung des Vollzugs des Angebots auf einen Zeitpunkt nach dem Datum der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft im Jahr 2020, ab dem 1. Januar 2020, („Angebotsaktien“) aus einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen, die durch den Verwaltungsrat in teilweiser Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft unter Ausschluss der vorrangigen Bezugsrechte der Aktionäre am 17. Dezember 2019 beschlossen wird

zum Zwecke des Erwerbs aller ausstehenden Stückaktien der TLG IMMOBILIEN AG mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils € 1,00

durch Umtausch von je 1 Aktie der TLG IMMOBILIEN AG („TLG-Aktien“)
gegen 3,6 Aktien der Arountown SA

sowie

die Zulassung von bis zu 415.995.652 Angebotsaktien zum Handel am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse bei gleichzeitiger Zulassung zum Teilsegment des regulierten Markts mit zusätzlichen Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse („Zulassung“)

von

Arountown SA

(einer nach luxemburgischem Recht gegründeten Aktiengesellschaft (société anonyme) mit Sitz in 40, Rue du Curé, L-1368 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, eingetragen im luxemburgischen Handels- und Gesellschaftsregister (Registre de Commerce et des Sociétés) unter der Registrierungsnummer B217868 („Gesellschaft“)

International Securities Identification Number (ISIN): LU1673108939
Wertpapierkennnummer (WKN): A2DW8Z
Börsenkürzel: AT1

Das vorliegende Dokument ist ein Prospekt für das öffentliche Angebot in der Bundesrepublik Deutschland von bis zu 415.995.652 Angebotsaktien der Gesellschaft und die Zulassung zum Handel von bis zu 415.995.652 Angebotsaktien zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse bei gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Markts mit zusätzlichen Zulassungsfolgepflichten (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse („Prospekt“). Dieser Prospekt wurde in Übereinstimmung mit Artikel 6 Abs. 3 der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG („Prospektverordnung“) im Zusammenhang mit der Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission vom 14. März 2019 („Delegierte Verordnung (EU) 2019/980“) in deutscher Sprache in Form eines Einzeldokuments erstellt.

Dieser Prospekt wurde von der *Commission de Surveillance du Secteur Financier* des Großherzogtums Luxemburg („CSSF“) in ihrer Eigenschaft als zuständige Behörde nach dem luxemburgischen Gesetz vom 16. Juli 2019 über Wertpapierprospekte, „Luxemburger Prospektgesetz“, gebilligt. Mit der Billigung des Prospekts ist in Übereinstimmung mit Artikel 20 der Prospektverordnung ist keine Übernahme der Verantwortung für die wirtschaftliche oder finanzielle Kreditwürdigkeit der Transaktion und die Qualität und Zahlungsfähigkeit der Emittenten durch die CSSF verbunden entsprechend der Bestimmungen von Artikel 6 Abs. 4 des Luxemburger Prospektgesetzes. Dieser Prospekt ist gemäß Artikel 12 der Prospektverordnung nach seiner Billigung 12 Monate lang gültig. Nach Erteilung der Zulassung für die Angebotsaktien wird der Prospekt nicht mehr um ggf. erforderliche Nachträge gemäß Artikel 23 der Prospektverordnung ergänzt. Die Pflicht zur Erstellung eines Prospektnachtrags gemäß Artikel 23 der Prospektverordnung besteht im Falle wichtiger neuer Umstände, wesentlicher Unrichtigkeiten oder wesentlicher Ungenauigkeiten.

Dieser Prospekt wird in elektronischer Form auf der Website der Luxemburger Börse (www.bourse.lu) und auf der Website der Gesellschaft (www.arountown.de/investor-relations) veröffentlicht.

Dieser Prospekt wurde an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“) gemäß Artikel 25 Abs. 1 der Prospektverordnung und dem in der Prospektverordnung festgelegten Europäischen Passport-Mechanismus notifiziert.

Das Datum dieses Prospekts ist der 17. Dezember 2019

[Diese Seite ist absichtlich frei gelassen]

INHALTSVERZEICHNIS

1.	ZUSAMMENFASSUNG DES PROSPEKTS	Z-1
2.	RISIKOFAKTOREN	1
3.	ALLGEMEINE INFORMATIONEN	54
4.	DAS ANGEBOT	65
5.	GRÜNDE FÜR DAS ANGEBOT	81
6.	BESCHREIBUNG DER BEABSICHTIGTEN ÜBERNAHME DER TLG IMMOBILIEN AG	86
7.	DIVIDENDENPOLITIK, DIVIDENDENAUSSCHÜTTUNG	96
8.	VERWÄSSERUNG	98
9.	KAPITALISIERUNG UND VERSCHULDUNG, ERKLÄRUNG ZUM GESCHÄFTSKAPITAL	101
10.	AUSGEWÄHLTE KONZERN-FINANZINFORMATIONEN	103
11.	ERÖRTERUNG UND ANALYSE DER VERMÖGENS-, FINANZ- UND ERTRAGSLAGE DURCH DAS MANAGEMENT	112
12.	GEWINNPROGNOSE	143
13.	PRO-FORMA-KONZERNFINANZINFORMATIONEN FÜR AROUNDTOWN ZUM 31. DEZEMBER 2018 UND FÜR DAS ZUM 31. DEZEMBER 2018 ENDENDE GESCHÄFTSJAHR SOWIE ZUM 30. SEPTEMBER 2019 UND FÜR DIE ZUM 30. SEPTEMBER 2019 ENDENDEN NEUN MONATE	147
14.	MÄRKTE UND WETTBEWERB	164
15.	GESCHÄFTSTÄTIGKEIT	176
16.	WESENTLICHE VERTRÄGE	194
17.	REGULATORISCHES UMFELD	200
18.	ALLGEMEINE INFORMATIONEN ÜBER DIE GESELLSCHAFT UND AROUNDTOWN ..	220
19.	BESCHREIBUNG DES AKTIENKAPITALS UND ANWENDBARE VORSCHRIFTEN	224
20.	MANAGEMENT, ORGANE UND GESCHÄFTSFÜHRUNG	245
21.	AKTIONÄRSSTRUKTUR	257
22.	GESCHÄFTE MIT NAHE STEHENDEN PERSONEN	258
23.	WESENTLICHE GRUNDSÄTZE DER BESTEUERUNG	259
24.	VERÖFFENTLICHUNGEN DER GESELLSCHAFT IN BEZUG AUF DIE BEABSICHTIGTE ÜBERNAHME DER TLG IMMOBILIEN AG	281
25.	JÜNGSTE ENTWICKLUNGEN UND AUSBLICK	J-1
26.	FINANZANGABEN	F-1
27.	BEWERTUNGSGUTACHTEN	B-1
28.	GLOSSAR	G-1
29.	ANSCHRIFTEN	A-1

1. ZUSAMMENFASSUNG DES PROSPEKTS

1.1. Abschnitt A – Einleitung mit Warnhinweisen

Bezeichnung und internationale Wertpapier-Identifikationsnummer (ISIN) der Wertpapiere

Bis zu 415.995.652 auf den Inhaber lautende Aktien mit einem Anteil am Grundkapital von je EUR 0,01 (die „Angebotsaktien“) mit voller Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2019, oder, soweit sich die Abwicklung des Angebots über das Datum der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft im Jahr 2020 verzögert, mit Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2020, mit der ISIN: LU1673108939.

Identität und Kontaktdaten des Emittenten, einschließlich der Rechtsträgererkennung (LEI)

Der Emittent ist die Aroundtown SA (die „Gesellschaft“ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften „Aroundtown“) mit eingetragenem Sitz in 40, Rue du Curé, L-1368 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, Tel. +352 288 313 1, www.aroundtown.de, info@aroundtown.de, LEI Code: 529900H4DWG3KWMBMQ39.

Identität und Kontaktdaten der zuständigen Behörde, die den Prospekt billigt

Commission de Surveillance du Secteur Financier („CSSF“), 283, route d’Arlon, L-1150 Luxemburg, Tel. (+352) 26 25 1 – 1 (Telefonzentrale); Fax: (+352) 26251-2601, E-Mail: direction@cssf.lu

Datum der Billigung des Prospekts

17. Dezember 2019

Warnhinweise

Diese Zusammenfassung sollte als Einleitung zu diesem Prospekt (der „Prospekt“) verstanden werden. Jedwede Entscheidung des Anlegers in die Aktien der Gesellschaft zu investieren, sollte auf den Prospekt als Ganzes gestützt werden. Anleger könnten das gesamte angelegte Kapital oder einen Teil davon verlieren.

Für den Fall, dass vor einem Gericht Ansprüche aufgrund der in einem Prospekt enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, könnte der als Kläger auftretende Anleger nach nationalem Recht die Kosten für die Übersetzung des Prospekts vor Prozessbeginn zu tragen haben.

Zivilrechtlich haftet nur die Gesellschaft, die die Zusammenfassung samt etwaiger Übersetzungen vorgelegt und übermittelt hat, und dies auch nur für den Fall dass die Zusammenfassung, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospekts gelesen wird, irreführend, unrichtig oder widersprüchlich ist oder dass sie, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospekts gelesen wird, nicht die Basisinformationen vermittelt, die in Bezug auf Anlagen in die betreffenden Wertpapiere für die Anleger eine Entscheidungshilfe darstellen würde.

1.2. Abschnitt B – Basisinformation über den Emittenten

Wer ist der Emittent der Wertpapiere?

Der Emittent ist die Aroundtown SA. Aroundtown ist seine kommerzielle Bezeichnung.

Sitz, Rechtsform des Emittenten, seine LEI, für ihn geltendes Recht und Land der Eintragung

Der Emittent hat seinen Sitz in 40, Rue du Curé, L-1368 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg. Der Emittent ist eine Aktiengesellschaft (*société anonyme*) nach luxemburgischem Recht. Auf ihn findet luxemburgisches Recht Anwendung. Sein LEI Code ist 529900H4DWG3KWMBMQ39.

Haupttätigkeiten des Emittenten

Aroundtown ist ein Immobilienunternehmen mit Schwerpunkt auf ertragsstarken Immobilien mit Wertschöpfungspotenzial, vor allem im deutschen und niederländischen Immobilienmarkt und dem des Vereinigten Königreichs. Aroundtown investiert in Gewerbeimmobilien und Wohnimmobilien, die nach eigener Einschätzung von starken Fundamentaldaten und Wachstumsaussichten profitieren.

Zum 30. September 2019 hatte das Gewerbeimmobilienportfolio von Aroundtown einen Gesamtwert von € 17,9 Mrd. (ohne Berücksichtigung von zur Veräußerung gehaltener Vermögenswerte). Das Gewerbeimmobilienportfolio von Aroundtown umfasst vor allem Büro-, Hotel-, Logistik/Großhandel- und Einzelhandelsimmobilien. Darüber hinaus ist Aroundtown mit 39 % an der Grand City Properties S.A. („GCP“) beteiligt, einer börsennotierten Immobiliengesellschaft, die sich auf Investitionen in Immobilien mit Wertschöpfungspotenzial im deutschen Wohnimmobilienmarkt konzentriert. Zum 30. September 2019 hatte das Immobilienportfolio von GCP einen Gesamtwert von € 7,6 Mrd. (ohne Berücksichtigung von zur Veräußerung gehaltener Vermögenswerte). Das Immobilienportfolio von GCP wird im Konzernabschluss der Gesellschaft nicht konsolidiert, sondern GCP als eine nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligung ausgewiesen. Zum 30. September 2019 wurde der Anteil der Gesellschaft an GCP im Konzernzwischenabschluss der Gesellschaft mit € 1,9 Mrd. ausgewiesen.

Mit einer voll integrierten Immobilien-Wertschöpfungskette zielt Aroundtown auf Cashflow generierende Immobilien mit Steigerungspotenzial in Bezug auf Mieteinnahmen und/oder Belegung, Miet- und Mieterstruktur, Kostenniveauoptimierung und daraus folgender Wertschöpfung ab. Durch eine intensive operative Neupositionierung der Immobilien ist Aroundtown bestrebt, die Portfolioergebnisse weiter zu verbessern, indem es sichere und Cashflow generierende Merkmale schafft und vom internen Wachstumspotenzial des Portfolios profitiert. Die Gesellschaft ist der Auffassung, dass es ihr auf diese Weise möglich ist, signifikante Werte in ihrem Immobilienportfolio zu schaffen.

In dem am 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum erzielte Aroundtown Nettomieterlöse in Höhe von € 554,5 Mio. (gegenüber € 455,8 Mio. in dem am 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum). In dem

am 31. Dezember 2018 endenden Geschäftsjahr erzielte Aroundtown Nettomieterlöse in Höhe von € 633 Mio. Mit einer gewichteten durchschnittlichen Mietdauer („WALT“) von 8,4 Jahren und einer EPRA-Leerstandsquote („EPRA Vacancy Rate“) von 8,0 % (jeweils zum 30. September 2019) sieht die Gesellschaft ihr Portfolio gut positioniert, um auf absehbare Zeit stabile Cashflows zu erwirtschaften.

Hauptanteilseigner des Emittenten

Zum Zeitpunkt dieses Prospekts sind die Hauptaktionäre der Gesellschaft:

Aktionär ⁽¹⁾	Gesamtprozentsatz des Aktienbesitzes
TLG Immobilien AG	15,03
Avisco Group ⁽²⁾	11,99
BlackRock, Inc. ⁽³⁾	5,06
Streubesitz	67,92
Gesamt	100

(1) Aktienbesitz der Aktionäre der Gesellschaft zum Datum dieses Prospekts. Auf der Grundlage der bei der Gesellschaft gemäß dem Luxemburger Transparenzgesetz eingegangenen Mitteilungen oder der Gesellschaft sonst zur Verfügung gestellter Informationen. Soweit nicht etwas anderes angegeben ist, entsprechen die in der Tabelle angegebenen Prozentsätze der Anzahl der von dem jeweiligen Aktionär zuletzt der Gesellschaft gemeldeten Stimmrechte.

(2) Der wirtschaftliche Eigentümer der Avisco Group, die indirekt 11,99 % der Aktien und Stimmrechte der Gesellschaft hält, ist Herr Yakir Gabay.

(3) BlackRock Inc. hält die Aktien an der Gesellschaft über verschiedene Tochtergesellschaften.

Kein Aktionär beherrscht die Gesellschaft.

Identität des Verwaltungsrats und des Oberen Managements

Der Verwaltungsrat besteht aus den folgenden Personen: Herr Frank Roseen, Herr Oschrie Massatschi, Frau Jelena Afxentiou, Herr Markus Leininger, Herr Markus Kreuter, Herr Ran Laufer und Frau Simone Runge-Brandner. Das aus drei leitenden Angestellten bestehende obere Management („Oberes Management“) besteht aus den folgenden Personen: Herr Shmuel Mayo (CEO), Herr Andrew Wallis (Deputy-CEO) und Herrn Eyal Ben David (CFO).

Identität des Abschlussprüfers

KPMG Luxembourg, 39, Avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, wurde von der Gesellschaft als Abschlussprüfer für die für die Geschäftsjahre 2017, 2018 und 2019 bestellt. KPMG Limited, Certified Accountants and Registered Auditors, Millenium Lion House, P.O. Box 40075, 6300 Larnaca, Zypern war von der Gesellschaft als Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2016 bestellt.

Welches sind die wesentlichen Finanzinformationen über den Emittenten?

Die in den nachstehenden Tabellen enthaltenen wesentlichen Finanzinformationen sind den geprüften Konzernabschlüssen der Aroundtown SA für die am 31. Dezember 2018, 2017 und 2016 endenden Geschäftsjahren (zusammen „Geprüfte Konzernabschlüsse“) sowie dem ungeprüften verkürzten Konzernzwischenabschluss der Gesellschaft für den am 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum („Konzernzwischenabschluss Q3/2019“) entnommen. Die Geprüften Konzernabschlüsse und der Konzernzwischenabschluss Q3/2019 wurden gemäß den in der Europäischen Union geltenden International Financial Reporting Standards („IFRS“) erstellt.

Konzern Gewinn- und Verlustrechnung

	Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember			für den Neunmonatszeitraum zum 30. September	
	2018	2017	2016	2019	2018
	(geprüft)			(ungeprüft)	
	in Mio. €				
Einnahmen insgesamt ⁽¹⁾	747,1	527,1	273,7	650,7	539,8
Operativer Gewinn	2.293,5	1.920,3	1.107,0	1.766,3	1.799,5
Nettogewinn ⁽²⁾	1.827,8	1.539,0	901,1	1.477,2	1.387,9

(1) Als Umsatzerlöse in den Konzernabschlüssen der Gesellschaft ausgewiesen.

(2) Als Gewinn für die Periode in den Konzernabschlüssen der Gesellschaft ausgewiesen.

Unverwässertes Ergebnis je Aktie in €	1,54	1,56	1,43	0,94	1,20
---	------	------	------	------	------

Konzernbilanz

	zum 31. Dezember			zum 30. September
	2018	2017	2016	2019
	(geprüft)			(ungeprüft)
	in Mio. €			
Vermögenswerte insgesamt	19.040,8	13.770,4	8.089,0	24.991,6
Eigenkapital insgesamt	9.944,3	7.249,9	3.941,1	13.034,1

Kapitalflussrechnung

	Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember			für den Neunmonatszeitraum zum 30. September	
	2018	2017	2016	2019	2018
	(geprüft)			ungeprüft)	
	in Mio. €				
Nettomittelzufluss aus der betrieblichen Tätigkeit	472,8	361,7	178,8	456,1	346,0
Nettomittelabfluss aus der Investitionstätigkeit ...	(2.924,3)	(2.753,9)	(1.900,3)	(2.598,7)	(2.943,4)
Nettomittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit	2.952,9	2.491,9	2.244,0	3.348,1	2.879,2
Nettoveränderungen der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	501,4	99,7	522,5	1.205,5	281,8

Pro-Forma Finanzinformationen

Die Gesellschaft hat am 19. November 2019 die Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots für alle Aktien der TLG IMMOBILIEN AG mit Sitz in Berlin, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter der Nummer HRB 161314 B und mit der Geschäftsanschrift Hausvogteiplatz 12, 10117 Berlin, Deutschland („**TLG IMMOBILIEN AG**“ oder „**Zielgesellschaft**“ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften „**TLG**“) in Form eines Umtauschangebots (das „**Angebot**“) veröffentlicht. In Verbindung mit dem Angebot hat die Gesellschaft Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen, bestehend aus Pro-Forma-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 und vom 1. Januar 2019 bis zum 30. September 2019 sowie eine Pro-Forma-Konzernbilanz zum 30. September 2019 und Pro-Forma-Erläuterungen, erstellt (die „**Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen**“),

Der Zweck der Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen ist es, die wesentlichen Auswirkungen darzustellen, die eine Durchführung des Angebotes auf vorgenannte Zeiträume bzw. vorgenannten Zeitpunkt gehabt hätte.

Die Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen sind ausschließlich zu illustrativen Zwecken erstellt worden. Da die Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen aufgrund ihrer Wesensart lediglich eine hypothetische Situation beschreiben und auf Annahmen beruhen, stellen sie nicht die tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown dar.

Pro-Forma Gewinn- und Verlustrechnung Vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018

	Aroundtown	TLG	Summe	Pro-Forma- Anpassungen	Pro-Forma- Konzerngewinn-und- -verlustrechnung
	(in EUR Millionen)				
Einnahmen insgesamt ⁽¹⁾	747,1	273,4	1.020,5	—	1.020,5
Operativer Gewinn	2.293,5	561,0	2.854,5	(15,0)	2.893,5
Nettogewinn ⁽²⁾	1.827,8	310,9	2.138,7	(9,9)	2.128,8

(1) Als Umsatzerlöse in den Konzernabschlüssen der Gesellschaft ausgewiesen.

(2) Als Gewinn für die Periode in den Konzernabschlüssen der Gesellschaft ausgewiesen.

Pro-Forma Gewinn- und Verlustrechnung Vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019

	Aroundtown	TLG	Summe	Pro-Forma- Anpassungen	Pro-Forma- Konzerngewinn-und- -verlustrechnung
	(in EUR Millionen)				
Einnahmen insgesamt ⁽¹⁾	650,7	210,2	860,9	—	860,9
Operativer Gewinn	1.766,3	566,8	2.333,1	(31,1)	2.302,0
Nettogewinn ⁽²⁾	1.477,2	355,3	1.832,5	(27,3)	1.805,2

(1) Als Umsatzerlöse in den Konzernabschlüssen der Gesellschaft ausgewiesen.

(2) Als Gewinn für die Periode in den Konzernabschlüssen der Gesellschaft ausgewiesen.

Pro-Forma Bilanz zum 30. September 2019

	Aroundtown	TLG	Summe	Pro-Forma- Anpassungen	Pro-Forma- Konzerngewinn-und- -verlustrechnung
	(in EUR Millionen)				
Summe Vermögenswerte	24.991,6	7.095,8	32.087,4	(1.113,7)	30.973,7
Summe Eigenkapital	13.034,1	3.226,2	16.260,3	(1.234,0)	15.026,3

Welches sind die zentralen Risiken, die für den Emittenten spezifisch sind?

- *Das Geschäft von Aroundtown könnte durch negative Entwicklungen in der Wirtschaft sowie auf den Geschäfts- und Wohnimmobilienmärkten, vor allem in Deutschland und den Niederlanden, beeinträchtigt werden.*
- *Aroundtown ist Risiken in Bezug auf die gewerblichen Immobilienmärkte für Büro-, Logistik- /Groß- und Einzelhandelsimmobilien in Deutschland und den Niederlanden ausgesetzt.*
- *Eine Erhöhung der Zinssätze könnte sich erheblich nachteilig auf die Immobilienmärkte auswirken, in denen Aroundtown tätig ist.*
- *Mietausfälle, Mietminderungen, höhere Leerstandsdaten und kürzere Mietvertragslaufzeiten können sich negativ auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.*
- *Aroundtown ist Risiken in Bezug auf Capex, Wartung, Neu-positionierung, Reparatur und Entwicklung von Immobilien in ihrem Portfolio ausgesetzt. Capex, Modernisierung, Neu-positionierung und Entwicklung von Immobilien sowie deren fortlaufende Instandhaltung können mehr Zeit in Anspruch nehmen, teurer oder letztendlich weniger effektiv sein als ursprünglich angenommen.*
- *Aroundtown verfolgt ausgewählte Projekte zur Immobilienentwicklung. Nach Durchführung des Angebots und als Ergebnis einer späteren Integration von TLG können diese Entwicklungsaktivitäten von Aroundtown erheblich erweitert werden. Solche möglicherweise langfristigen Immobilienentwicklungsaktivitäten sind mit zahlreichen Risiken verbunden, z. B. Kostenüberschreitungen, die zur Unrentabilität von Projekten führen können, und Veränderungen des wirtschaftlichen Umfelds, die es wiederum schwierig machen können, Projekte rechtzeitig abzuschließen oder die Renditen zu erzielen, die Aroundtown zu Beginn solcher Projekte erwartet.*
- *Die Bewertung von Immobilien basiert auf Annahmen, die sich ändern können und von Natur aus subjektiv und unsicher sind. Die im Konzernabschluss der Gesellschafterfassten Werte spiegeln möglicherweise nicht den Wert des Immobilienportfolios von Aroundtown oder der von Aroundtown gehaltenen Entwicklungsrechte wider.*
- *Die Verletzung der in den Finanzierungsvereinbarungen von Aroundtown enthaltenen Verpflichtungen aus ihren ausstehenden Anleihen oder Schuldscheinen oder ein Ausfall anderer Verpflichtungen von Aroundtown aus ihren ausstehenden Anleihen oder Schuldscheinen kann zu erheblichen Zahlungsverpflichtungen für Aroundtown führen.*
- *Der Cashflow-Bedarf der Gesellschaft und mögliche zukünftige Zinszahlungen hängen von der Rentabilität von Aroundtown ab oder müssen mit Fremdmitteln oder durch den Verkauf von Immobilien gedeckt werden. Aroundtown kann auch Verluste durch Anlagen in kurzfristig gehandelten Wertpapieren erleiden.*
- *Das Geschäft von Aroundtown unterliegt dem allgemeinen Rechtsumfeld, insbesondere in Deutschland, den Niederlanden und anderen Europäischen Ländern, in denen sich das Portfolio von Aroundtown befindet, insbesondere im Vereinigten Königreich, wobei sich jedes dieser Rechtsumfelder auch zum Nachteil von Aroundtown entwickeln kann.*
- *Aroundtown unterliegt dem Steuerumfeld in Luxemburg, Zypern, Deutschland, den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich. Die Steuerbelastung von Aroundtown kann sich aufgrund aktueller oder zukünftiger Steuerveranlagungen, Steuerprüfungen oder Gerichtsverfahren sowie aufgrund von Änderungen der Steuergesetze oder Änderungen der Anwendung oder Auslegung hiervon erhöhen.*
- *TLG ist eine Immobiliengesellschaft, die einer Vielzahl von Risiken ausgesetzt ist, die nach Ansicht der Gesellschaft mit den Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit von Aroundtown vergleichbar sind. Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass TLG weiteren, bisher nicht erkannten Risiken ausgesetzt ist, deren Realisierung auch erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown haben könnte.*

1.3. Abschnitt C – Basisinformationen über die Wertpapiere

Welches sind die wichtigsten Merkmale der Wertpapiere?

Art, Gattung und ISIN der Wertpapiere

Die Aktien der Gesellschaft sind auf den Inhaber lautende Aktien mit der Internationalen Wertpapier-Identifikationsnummer (ISIN) LU1673108939 und der deutschen Wertpapierkennnummer (WKN) A2DW8Z.

Währung, Stückelung, Nennwert, Anzahl der begebenen Wertpapiere und Laufzeit der Wertpapiere

Die Währung der Aktien der Gesellschaft lautet Euro (EUR). Die Aktien der Gesellschaft haben einen Nennbetrag von € 0,01 je Aktie. Die Aktien sind Stammaktien.

Die Angebotsaktien sind bis zu 415.995.652 auf den Inhaber lautende Aktien mit voller Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2019, oder, soweit sich die Abwicklung des Angebots über das Datum der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft im Jahr 2020 verzögert, mit Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2020.

Mit den Wertpapieren verbundene Rechte

Jede Aktie der Gesellschaft verleiht eine Stimme in der Hauptversammlung der Gesellschaft. Es bestehen keine abweichenden Stimmrechte für Hauptaktionäre oder Stimmrechtsbeschränkungen. Die Angebotsaktien sind mit voller Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2019 oder, soweit sich die Abwicklung des Angebots über das

Datum der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft im Jahr 2020 verzögert, mit Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2020 ausgestattet.

Relativer Rang der Wertpapiere in der Kapitalstruktur des Emittenten im Fall einer Insolvenz

Die Angebotsaktien sind nicht rückzahlbar. Auszahlungsansprüche von Aktionären aus ihrer Beteiligung sind gegenüber allen anderen Ansprüchen nachrangig.

Beschränkungen der freien Handelbarkeit der Wertpapiere

Entfällt. Die Aktien der Gesellschaft sind in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen für auf den Inhaber lautende Aktien frei übertragbar. Es bestehen keine Verfügungsverbote oder -beschränkungen hinsichtlich der Übertragbarkeit der Aktien der Gesellschaft.

Dividendenpolitik

Der Verwaltungsrat der Gesellschaft hat am 31. März 2017 eine Dividendenpolitik beschlossen. Die Ausschüttungsquote gemäß der Dividendenpolitik beträgt 65 % des jährlichen FFO I pro Aktie der Gesellschaft, der als jährliche Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet wird. Der FFO I ist eine branchenübliche Leistungskennzahl zur Bewertung des operativen wiederkehrenden Gewinns eines Immobilienunternehmens. Die Ausschüttung von Dividenden unterliegt einem entsprechenden Beschluss der Hauptversammlung.

Wo werden die Wertpapiere gehandelt?

Für die Angebotsaktien wird ein Antrag auf Zulassung zum Handel im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) der Frankfurter Wertpapierbörse voraussichtlich am 15. Januar 2020 gestellt werden, wo bereits die bestehenden Aktien der Gesellschaft zum Handel zugelassen sind.

Welches sind die zentralen Risiken, die für die Wertpapiere spezifisch sind?

- *Die Aktionärsstruktur der Gesellschaft könnte sich durch das Angebot erheblich verändern; dies könnte zu nachteiligen Veränderungen für die Gesellschaft oder ihre Aktionäre führen, wenn einzelne Aktionäre andere Interessen als die Gesellschaft oder die anderen Aktionäre verfolgen.*
- *Der Cashflow von Aaroundtown und die Fähigkeit des Unternehmens, Dividenden zu zahlen, hängen von der Rentabilität ihrer Tochtergesellschaften und Beteiligungsunternehmen ab, und zukünftige Dividendenzahlungen hängen vom künftigen ausschüttungsfähigen Gewinn von Aaroundtown ab.*
- *Zukünftige Verkäufe oder Markterwartungen von Verkäufen einer großen Anzahl von Aktien durch die größten Aktionäre der Gesellschaft oder anderen Aktionäre könnten dazu führen, dass der Aktienkurs fällt.*

1.4. Abschnitt D – Basisinformationen über das öffentliche Angebot von Wertpapieren und die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt

Zu welchen Konditionen und nach welchem Zeitplan kann ich in dieses Wertpapier investieren?

Angebotskonditionen sowie Plan für den Vertrieb

Die Angebotsaktien (wie oben definiert) werden wie folgt angeboten:

Das Angebot bezieht sich auf den Erwerb aller auf den Inhaber lautenden Aktien der Zielgesellschaft mit der ISIN DE000A12B8Z4 mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Zielgesellschaft von jeweils € 1,00 nebst der Gewinnanteilsberechtigung sowie sämtlicher Nebenrechte zum Zeitpunkt der Abwicklung des Übernahmeangebots (die „**TLG-Aktien**“ und deren Inhaber „**TLG-Aktionäre**“). Die Gesellschaft bietet 3,6 Angebotsaktien gegen je 1 TLG-Aktie an, die wirksam im Rahmen des Angebots eingereicht werden.

Die Ausgabe der Angebotsaktien und die damit verbundene Kapitalerhöhung unter teilweiser Ausnutzung des genehmigten Kapitals gemäß Ziffer 7 der Satzung gegen Sacheinlagen und unter Ausschluss des vorrangigen Bezugsrechtes der Aktionäre wurde vom Verwaltungsrat der Gesellschaft mit Beschluss vom 17. Dezember 2019 dem Grunde nach beschlossen. Zur Ausgabe der Angebotsaktien und Erhöhung des Kapitals bedarf es eines weiteren, noch vorzunehmenden Beschlusses des Verwaltungsrats über die Festsetzung des endgültigen Erhöhungsbetrages des Grundkapitals und der Ausgabe der genauen Anzahl der Angebotsaktien, welcher voraussichtlich am oder um den 8. Februar 2020 gefasst werden wird. Das Angebot ist Gegenstand einer Angebotsunterlage („**Angebotsunterlage**“), die der Gestattung durch die BaFin bedarf. Die Gestattung der Angebotsunterlage wird für den 18. Dezember 2019 erwartet. Die Angebotsunterlage wird auf der Website der Gesellschaft unter www.aroundtown.de/investor-relations und in sonstiger gesetzlich vorgeschriebener Weise veröffentlicht werden.

Das Angebot steht unter bestimmten aufschiebenden Bedingungen (die „**Vollzugsbedingungen**“) und wird nur dann vollzogen, wenn diese erfüllt sind oder wirksam auf sie verzichtet wurde. Sofern eine Vollzugsbedingung nicht bis zum Ablauf der Annahmefrist erfüllt ist und die Gesellschaft nicht zuvor auf die betreffende Vollzugsbedingung wirksam verzichtet hat, erlischt das Angebot. TLG-Aktionäre können im Falle einer Änderung des Angebots von den durch die Annahme des Angebots geschlossenen Verträgen bis zum Ablauf der Annahmefrist zurücktreten, wenn und soweit sie das Angebot vor Veröffentlichung der Angebotsänderung angenommen haben. Eine Änderung des Angebots liegt insbesondere vor, wenn die Gesellschaft auf eine Vollzugsbedingung verzichtet hat.

Die Frist zur Annahme des Angebots beginnt mit Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 18. Dezember 2019 und endet voraussichtlich am 21. Januar 2020, 24:00 Uhr MEZ (die „**Annahmefrist**“).

Die endgültige Anzahl der im Rahmen des Angebots ausgegebenen Angebotsaktien wird voraussichtlich am oder um den 12. Februar 2020 auf der Homepage der Gesellschaft unter www.aroundtown.de/investor-relations und in sonstiger gesetzlich vorgeschriebener Weise bekanntgegeben.

TLG-Aktionäre, die vor der Veröffentlichung eines eventuellen Nachtrags zu diesem Prospekt das Angebot angenommen haben, sind gemäß der Prospektverordnung berechtigt, die Zeichnungsaufträge innerhalb von zwei Werktagen nach Veröffentlichung des Nachtrags zu widerrufen.

Voraussichtlicher Zeitplan des Angebots

Nachstehend ist der voraussichtliche Zeitplan für das Angebot und die Zulassung der Angebotsaktien zum Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse dargestellt:

17. Dezember 2019	Billigung des Prospekts durch die CSSF und Notifizierung an die BaFin Veröffentlichung des Prospekts auf der Website der Gesellschaft (www.aroundtown.de/investor-relations)
18. Dezember 2019	Gestattung der Angebotsunterlage durch die BaFin Veröffentlichung der Angebotsunterlage auf der Website der Gesellschaft (www.aroundtown.de/investor-relations) und Veröffentlichung einer Bekanntmachung im Bundesanzeiger. Beginn der Annahmefrist
21. Januar 2020	Ende der Annahmefrist (voraussichtlich), 24:00 Uhr (MEZ)
24. Januar 2020	Veröffentlichung des Ergebnisses des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 des WpÜG
25. Januar 2020	Beginn der Weiteren Annahmefrist (voraussichtlich)
7. Februar 2020	Ende der Weiteren Annahmefrist, 24:00 Uhr (MEZ) (voraussichtlich)
12. Februar 2020	Veröffentlichung des Ergebnisses des Angebots, gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 des WpÜG und gemäß Artikel 21 (2) der Prospektverordnung auf der Internetseite der Gesellschaft unter www.aroundtown.de/investor-relations Zulassung zum Handel der Angebotsaktien am Regulierten Markt mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (<i>Prime Standard</i>) der Frankfurter Wertpapierbörse
19. Februar 2020	Abwicklung des Angebots und Lieferung der Angebotsaktien Aufnahme des Handels in den Angebotsaktien im Regulierten Markt (<i>Prime Standard</i>) an der Frankfurter Wertpapierbörse

Einzelheiten der Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt

Der Antrag auf Zulassung zum Handel der Angebotsaktien am regulierten Markt von der Frankfurter Wertpapierbörse wird voraussichtlich am 15. Januar 2020 gestellt werden. Die Börsenzulassung der Angebotsaktien erfolgt voraussichtlich am 19. Februar 2020 und die Aufnahme des Handels an der Frankfurter Wertpapierbörse voraussichtlich am gleichen Tag.

Betrag und Prozentzahl der sich aus dem Angebot ergebenden unmittelbaren Verwässerung

Die Verwässerung umfasst zwei Aspekte: Die Verwässerung der Beteiligungsquote und die wertmäßige Verwässerung. Die prozentuale Verwässerung der Beteiligungsquote der Aktionäre der Gesellschaft beträgt 16,26 %. Die wertmäßige Verwässerung beträgt € – 0,19 je Aktie der Gesellschaft.

Schätzung der Gesamtkosten der Emission und des Angebots, einschließlich der geschätzten Kosten, die dem Anleger vom Emittenten oder Anbieter in Rechnung gestellt werden

Die Gesellschaft schätzt die Gesamtkosten im Zusammenhang mit dem Angebot und der Zulassung der Angebotsaktien zum Handel auf ungefähr € 15 Million. Den Anlegern werden weder durch die Gesellschaft noch durch die Konsortialbanken Kosten in Rechnung gestellt.

Wer ist der Anbieter und/oder die die Zulassung zum Handel beantragende Person?

Beschreibung des Anbieters der Wertpapiere und/oder der die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragenden Person mit Sitz und Rechtsform, des für ihn/sie geltenden Rechts sowie dem Land der Eintragung

Die Angebotsaktien werden nur von der Gesellschaft angeboten. Die Gesellschaft wird die Zulassung zum regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse beantragen. Der Zulassungsantrag wird gemeinsam mit der Gesellschaft von der J.P. Morgan AG, Taunustor 1, 60310 Frankfurt am Main, einem Kreditinstitut mit Sitz in Deutschland, welches deutschem Recht unterliegt, gestellt werden.

Weshalb wird dieser Prospekt erstellt?

Kurze Beschreibung der Gründe für das Angebot bzw. für die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt

Die Gründe für das Angebot bestehen in den wirtschaftlichen und strategischen Vorteilen eines Zusammenschlusses zwischen Aroundtown und TLG (das „**Kombinierte Unternehmen**“). Diese Vorteile umfassen Wettbewerbsvorteile, insbesondere in Form von stärkerer Marktpräsenz und Verhandlungsmacht,

Synergieeffekten und anderer Verbundvorteile, von denen die Aktionäre des Kombinierten Unternehmens profitieren. Mit dem Kombinierten Unternehmen entstünde nach Einschätzung der Gesellschaft eines der gemessen an der Marktkapitalisierung größten europäischen, börsennotierten Gewerbeimmobilienunternehmen.

Zweckbestimmung der Erlöse und die geschätzten Nettoerlöse

Der Gesellschaft werden aus dem Angebot keine Erlöse zufließen, da die Angebotsaktien gegen Sacheinlagen in Form der Einbringung der Eingereichten TLG-Aktien ausgegeben werden.

Angabe, ob das Angebot einem Übernahmevertrag mit fester Übernahmeverpflichtung unterliegt, wobei jeder nicht erfasste Teil anzugeben ist

Das Angebot unterliegt keinem Übernahmevertrag und daher auch keiner festen Übernahmeverpflichtung. Die Angebotsaktien werden nur in dem Umfang entsprechend dem Umtauschverhältnis ausgegeben, wie Eingereichte TLG-Aktien im Rahmen des Angebots von TLG-Aktionären eingereicht werden.

Angabe der wesentlichsten Interessenkonflikte in Bezug auf das Angebot oder die Zulassung zum Handel

Die Gesellschaft und die Zielgesellschaft haben ein Interesse an dem Angebot, da sie der Ansicht sind, dass die Durchführung des Angebots sowohl für Arountown als auch für TLG mehrere Vorteile bringt. Zudem hat die Gesellschaft der Zielgesellschaft in dem am 18. November 2019 abgeschlossenen Business Combination Agreement das Recht eingeräumt, bei Erreichen bestimmter Haltschwellen in Höhe von mehr als 50 % der TLG-Aktien bzw. von 66 % der TLG-Aktien, Benennungsrechte für den Verwaltungsrat sowie das Obere Management auszuüben. Der Hauptaktionär der Zielgesellschaft, die Ouram Holdings S.à r.l., hat ein Interesse an dem Angebot, da sie sich unter bestimmten Voraussetzungen zur Annahme des Angebots verpflichtet hat. Der zweitgrößte Aktionär der Gesellschaft, Avisco Group, hat ein Interesse an dem Angebot, da er öffentlich seine Unterstützung in Bezug auf das Angebot angekündigt hat. Darüber hinaus erhalten bestimmte Dienstleister, die die Gesellschaft bei der Durchführung des Angebots und der Zulassung beraten oder unterstützen, Honorare in diesem Zusammenhang. Weitere Interessen oder (potentielle) Interessenkonflikte, die wesentlich für das Angebot sein könnten, bestehen nicht.

2. RISIKOFAKTOREN

Der Erwerb von Aktien der Aroundtown SA („Gesellschaft“, und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften als „Aroundtown“ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochterunternehmen und den nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungsgesellschaften, einschließlich der Beteiligung an Grand City Properties S.A. („GCP“) als „Gruppe“ oder „Konzern“ bezeichnet) unterliegt Risiken. Zusätzlich zu den anderen in diesem Prospekt enthaltenen Informationen sollten Anleger die folgenden Risikofaktoren und die anderen in diesem Prospekt enthaltenen Informationen sorgfältig prüfen und berücksichtigen, wenn sie sich für eine Investition in Aktien der Gesellschaft entscheiden.

Die nachfolgend erläuterten Risiken sind möglicherweise nicht erschöpfend und beruhen auf bestimmten Annahmen der Gesellschaft, die sich später unter Umständen als unrichtig oder unvollständig herausstellen können. Das Eintreten von einem oder mehreren dieser Risiken allein oder zusammen mit zusätzlichen Risiken und Unsicherheiten, die der Gesellschaft derzeit nicht bekannt sind oder die die Gesellschaft derzeit als unwesentlich erachtet, könnte sich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows und die Geschäftsaussichten von Aroundtown auswirken. Die hier genannten Risiken können einzeln oder kumulativ auftreten. Der Marktpreis der Aktien der Gesellschaft könnte fallen, wenn eines dieser Risiken eintritt. In diesem Fall könnten Anleger ihre gesamte Investition oder einen Teil davon verlieren.

2.1. Branchen- und geschäftsbezogene Risiken von Aroundtown

2.1.1. **Das Geschäft von Aroundtown könnte durch negative Entwicklungen in der Wirtschaft sowie auf den Geschäfts- und Wohnimmobilienmärkten, vor allem in Deutschland und den Niederlanden, beeinträchtigt werden.**

Aroundtown ist auf dem Gewerbeimmobilienmarkt mit Schwerpunkt auf Büro-, Hotel-, Logistik-/Groß- und Einzelhandelsimmobilien tätig. Zum 30. September 2019 belief sich der Gesamtportfoliowert des Immobilienportfolios von Aroundtown auf € 17,9 Mrd. Die Gewerbeimmobilien der Gesellschaft befinden sich hauptsächlich in Deutschland und in den Niederlanden, ergänzt durch Gewerbeimmobilien im Vereinigten Königreich und anderen europäischen Städten. Im Neunmonatszeitraum zum 30. September 2019 erzielte Aroundtown 68% ihrer Mieteinnahmen in Deutschland, 17% ihrer Mieteinnahmen in den Niederlanden und 15% ihrer Mieteinnahmen in anderen Ländern. Basierend auf dem Gesamtwert des Portfolios zum 30. September 2019 befanden sich 71% des Portfolios von Aroundtown in Deutschland, 14% in den Niederlanden und 15% in anderen Ländern. Darüber hinaus ist Aroundtown mit 39% an der Grand City Properties S.A. beteiligt, die Wohnimmobilien vorwiegend in dicht besiedelten Gebieten in ganz Deutschland hält. Zum 30. September 2019 wurde der Anteil an GCP mit einem beizulegenden Zeitwert von € 1,9 Mrd. und Anteile an anderen Gemeinschaftsunternehmen mit einem beizulegenden Zeitwert von € 530,3 Mio. im Konzernabschluss der Gesellschaft erfasst. Aufgrund der erheblichen Beteiligung an GCP wird die Wertentwicklung von Aroundtown auch von der Wertentwicklung der von GCP gehaltenen Immobilien beeinflusst.

Der geschäftliche Erfolg von Aroundtown korreliert daher maßgeblich mit der Entwicklung des Gewerbeimmobilienmarktes in Deutschland und den Niederlanden und – durch die Beteiligung an GCP – insbesondere mit dem Wohnimmobilienmarkt in Deutschland. Die Immobilienmärkte sind im Allgemeinen anfällig für Veränderungen der Gesamtwirtschaft. Folglich wird das Geschäft von Aroundtown von Faktoren beeinflusst, die das allgemeine wirtschaftliche Umfeld beeinflussen, wie z. B. Zinssätze, Staatsverschuldung, das Bruttoinlandsprodukt („BIP“), Inflationsraten sowie politische und finanzielle Marktbedingungen, vor allem in Deutschland und den Niederlanden und ihren verschiedenen Teilmärkten. Diese Faktoren spielen in diesen Märkten und Teilmärkten eine wichtige Rolle bei der Bestimmung der Immobilienwerte, des Mietniveaus, der Vermietungszeiträume, der Gesamtnachfrage, der Leerstandsrate und der Fluktuationsrate. Darüber hinaus können lokale und regionale Schwankungen dieser Faktoren dazu führen, dass ihre Auswirkungen im gesamten Portfolio des Unternehmens erheblich variieren. Das Geschäft von Aroundtown ist daher in hohem Maße abhängig von makroökonomischen und politischen Entwicklungen, einschließlich Gesetzesänderungen, sowie anderen allgemeinen Trends, die Deutschland und die Niederlande betreffen. Als exportgetriebene Volkswirtschaften sind Deutschland und die Niederlande von der Entwicklung der Weltwirtschaft im Allgemeinen und insbesondere der Eurozone besonders betroffen.

Während die Arbeitslosenquoten in Deutschland und den Niederlanden in den letzten Jahren mit 3,3% in Deutschland und 3,6% in den Niederlanden im Dezember 2018 relativ niedrig waren (Quelle:

Eurostat, CBS), sind die Staatsverschuldung und die Arbeitslosigkeit in vielen Ländern der Eurozone wie Italien, Irland, Spanien, Griechenland und Portugal, weiterhin hoch und das künftige Wirtschaftswachstum in der Eurozone ist durch den schwachen wirtschaftlichen Aufschwung in vielen Ländern der Eurozone bedroht. Die europäische und globale Wirtschaft kann von vielen Faktoren beeinflusst werden, unter anderem auch vom endgültigen Ausgang des Brexits (siehe „2.1.5 Der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union kann weiterhin erhebliche politische und wirtschaftliche Unsicherheiten in der Europäischen Union und im Vereinigten Königreich nach sich ziehen. Ein No-Deal-Brexit könnte solche politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten erheblich verschärfen.“), den aktuellen geopolitischen Krisengebieten wie Syrien und der Ukraine, den unsicheren wirtschaftlichen Aussichten in China und anderen Teilen der Welt, den Ergebnissen der jüngsten und künftigen Wahlen in einer Reihe von Ländern der Eurozone (einschließlich in Deutschland und den Niederlanden) und anderen Faktoren wie z. B. schwankenden Rohstoffpreisen und Währungsschwankungen. Darüber hinaus könnten sich aufgrund der Einführung von Zöllen erhöhte Handelshemmnisse negativ auf die Weltwirtschaft und die regionalen Volkswirtschaften auswirken. So haben z. B. die USA im Juni 2018 neue Handelszölle für bestimmte Stahl- und Aluminiumerzeugnisse eingeführt (zusätzlich zur Auferlegung von Strafzöllen für Handelspartner wie China, Kanada oder Mexiko). Als Reaktion darauf führte die EU Vergeltungszölle auf eine Reihe wichtiger amerikanischer Produkte ein. Eine weitere Eskalation der Handelszölle könnte zu einer Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds oder der wirtschaftlichen Aussichten führen. Darüber hinaus birgt die Stärkung populistischer Bewegungen in einer Reihe von EU-Mitgliedstaaten die Gefahr einer weiteren Destabilisierung der EU und einer erhöhten wirtschaftlichen Unsicherheit.

Diese Unsicherheit und die daraus resultierende Marktvolatilität können für wirtschaftlich starke Länder wie Deutschland und die Niederlande Ansteckungsrisiken mit sich bringen und sich auf den Finanzsektor Deutschlands, der Niederlande, anderer Länder der Eurozone oder Großbritanniens sowie auf deren Gewerbe- und Wohnimmobilienmarkt ausbreiten.

Da sich die Gewerbeimmobilien von Aroundtown und die von GCP gehaltenen Wohnimmobilien in verschiedenen Städten und Regionen befinden, insbesondere in Deutschland und den Niederlanden und in geringerem Maße auch im Vereinigten Königreich und anderen europäischen Ländern, wird die Tätigkeit von Aroundtown direkt und indirekt durch die wirtschaftlichen Bedingungen in diesen Teilmärkten beeinflusst. So liegt der Schwerpunkt des Gewerbeimmobilienportfolios insbesondere auf Berlin, den Städten Nordrhein-Westfalens („NRW“), Deutschlands größtem Bundesland, Frankfurt, München und Hamburg in Deutschland sowie auf Amsterdam und Rotterdam in den Niederlanden und London im Vereinigten Königreich. Die von GCP gehaltenen Wohnimmobilien befinden sich vorwiegend in Deutschland, wobei der Schwerpunkt auf Städten in NRW, Berlin, Dresden, Leipzig, Halle, Hamburg, Bremen, Frankfurt, Mainz und Mannheim sowie auf München, Nürnberg und Fürth liegt, während sich einige Immobilien auch in London befinden. Daher hängt die Gesamtleistung von Aroundtown nicht nur von der allgemeinen wirtschaftlichen und demografischen Entwicklung in Deutschland und den Niederlanden ab, sondern auch von den besonderen Umständen in den Regionen, in denen sich die Immobilien befinden.

Ungünstige wirtschaftliche Entwicklungen und andere negative Trends auf den Märkten für Gewerbe- und Wohnimmobilien, in denen Aroundtown und GCP tätig sind, könnten sich erheblich negativ auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown auswirken.

2.1.2. *Aroundtown ist Risiken in Bezug auf die gewerblichen Immobilienmärkte für Büro-, Logistik- /Groß- und Einzelhandelsimmobilien in Deutschland und den Niederlanden ausgesetzt.*

Die Nachfrage nach Gewerbeimmobilien wird von einer Reihe von Faktoren bestimmt, wie z. B. Veränderungen des verfügbaren Einkommens oder der industriellen Aktivität, der Verfügbarkeit von Krediten, der Zinssätze, der Steuerpolitik, des Wirtschaftswachstums, der Finanzlage, des Bevölkerungswachstums, der Arbeitslosenquote und des Verbrauchervertrauens. Ein Bevölkerungsrückgang, insbesondere bei jüngeren Erwerbstätigen, oder ein Rückgang der Kaufkraft oder höhere Arbeitslosenquoten auf nationaler, regionaler oder lokaler Ebene könnten die Nachfrage nach Büro-, Logistik-/Groß-, Einzelhandels- und anderen Gewerbeimmobilien in den entsprechenden Märkten verringern. Darüber hinaus unterliegt die Nachfrage nach verschiedenen Arten von Gewerbeimmobilien spezielleren Risiken, wie im Folgenden beschrieben.

Bezogen auf den Gesamtportfoliowert zum 30. September 2019 handelt es sich bei den meisten Immobilien des Gewerbeimmobilienportfolios von Aroundtown um Büroimmobilien in München (19%),

Berlin (17%), Frankfurt (15%) und NRW (9%) sowie in Amsterdam (7%) und Hamburg (3%), womit zu diesem Zeitpunkt 49% der annualisierten Nettomiete von Aroundtown erwirtschaftet wurden. Mobilitätswachstum, erweiterte Möglichkeiten der Fernarbeit und die Entstehung von steuerfreundlichen Standorten, an denen Aroundtown keine Immobilien besitzt, könnten die Nachfrage nach Standorten, Anzahl der Quadratmeter und benötigten Dienstleistungen beeinflussen, was zu einer allgemeinen Veränderung der Nachfrage nach Büroimmobilien führen könnte. Darüber hinaus könnten negative demografische Entwicklungen zu einem Bevölkerungsrückgang führen, wie dies in bestimmten Regionen in Deutschland, insbesondere in ostdeutschen Städten und Regionen, vor allem bei jüngeren Segmenten der erwerbstätigen Bevölkerung, zu beobachten ist. Ein solcher Rückgang könnte die Nachfrage nach Gewerbeimmobilien verringern und damit die Mieteinnahmen für die Immobilien von Aroundtown in diesen Regionen beeinträchtigen. Zum Vergleich: Berlin und Frankfurt am Main haben in den letzten Jahren von der positiven demografischen Entwicklung profitiert, weisen aber traditionell vergleichsweise hohe Leerstandsquoten auf. Sollte sich die Leerstandsquote erneut erhöhen, könnte dies die Mieteinnahmen von Aroundtown beeinträchtigen. Darüber hinaus unterliegt die Nachfrage nach Büroflächen raschen und gelegentlich unvorhersehbaren Veränderungen, unter anderem infolge von Änderungen der wirtschaftlichen Bedingungen, der Zinssätze und des Geschäftsvertrauens. Wenn Aroundtown die veränderte Nachfrage falsch einschätzt oder nicht auf die veränderte Nachfrage reagiert, kann dies zu einem Rückgang der Mieteinnahmen, einer Erhöhung der Leerstandsquote und einem Rückgang des Ertrags führen.

Bezogen auf den Gesamtportfoliowert zum 30. September 2019 entfielen 9% des Immobilienportfolios von Aroundtown auf Logistik- und Großhandelsimmobilien in NRW (18%), Frankfurt (15%), Hamburg (11%), München (10%) sowie Berlin (9%). Diese trugen zu diesem Zeitpunkt 9% zur annualisierten Nettomiete von Aroundtown bei. Logistik- und Großhandelsimmobilien werden in erster Linie an einen Mieter pro Objekt vermietet, was bei finanziellen Problemen des jeweiligen Mieters das Risiko eines Mietausfalls für das gesamte Objekt mit sich bringt. Logistikimmobilien unterliegen einer Reihe spezifischer Risiken, einschließlich eines möglichen Überangebots an Logistikeinrichtungen in bestimmten Regionen, in denen sich die Logistikimmobilien von Aroundtown befinden. Die meisten Logistikimmobilien von Aroundtown befinden sich in Großstädten, sind an produzierende Unternehmen vermietet, welche die Immobilien für die Lagerhaltung nutzen und sind auf die spezifischen Bedürfnisse der Mieter zugeschnitten. Geschäftsentscheidungen dieser Mieter, z.B. ihre Lagerhäuser in andere Regionen zu verlagern, einschließlich in Vororte von Großstädten, könnten die Nachfrage nach Logistikimmobilien in Großstädten, einschließlich derjenigen der Gesellschaft, verringern. Logistikimmobilien sind häufig auf die Bedürfnisse des Mieters zugeschnitten, was erhebliche Investitionen für die Gesellschaft erforderlich machen könnte, falls vorhandene Logistikimmobilien an neue Mieter weitervermietet werden müssten. Gleiches gilt für Großhandelsimmobilien. Darüber hinaus sind Mieter von Großhandelsimmobilien einem anhaltenden Wettbewerb durch Verkaufs- und Einzelhandelsaktivitäten über das Internet ausgesetzt, die voraussichtlich weiter anhalten werden und die Nachfrage nach Großhandelsimmobilien in Großstädten im Allgemeinen beeinträchtigen könnten.

Bezogen auf den Gesamtportfoliowert zum 30. September 2019 entfielen 5% des Immobilienportfolios von Aroundtown auf Einzelhandelsimmobilien in Berlin (39%), NRW (17%), Amsterdam (8%) sowie Frankfurt/Mainz (5%), welche zu diesem Zeitpunkt 7% zur annualisierten Nettomiete von Aroundtown beitrugen. Einzelhandelsimmobilien unterliegen einer Reihe spezifischer Risiken, darunter zunehmenden Käufen über das Internet und dem Trend zu kleineren Einzelhändlern im gehobenen Segment. Der anhaltende Anstieg der Verkaufs- und Einzelhandelsaktivitäten über das Internet hat sich bereits negativ auf die Nachfrage nach Einzelhandelsimmobilien ausgewirkt, was sich voraussichtlich auch fortsetzen wird. Der Verlust wichtiger Mieter wie Supermärkten kann zu erheblichen Einbußen bei den Umsätzen von Aroundtown führen. Darüber hinaus könnte der Verlust von „Ankermietern“ oder besonders großen oder wichtigen Mietern den Einzelhandelsumsatz anderer in den Einzelhandelsimmobilien tätiger Geschäfte beeinträchtigen, da produktive Ankermieter eine wichtige Rolle bei der Generierung von Kundenströmen spielen und Einzelhandelsimmobilien allgemein zu begehrten Standorten für Einzelhändler machen. Bestimmte Kaufhäuser und andere Einzelhändler sehen sich derzeit sowie voraussichtlich auch in überschaubarer Zukunft einem Wettbewerb durch alternative Einzelhandelsangebote, wie z. B. solchen, auf die über das Internet zugegriffen werden kann, gegenüber. Wenn der Druck auf diese Einzelhändler zunimmt, kann ihre Fähigkeit, ihre Geschäfte beizubehalten, ihren Pflichten sowohl gegenüber Aroundtown als auch gegenüber ihren externen Kreditgebern und Lieferanten nachzukommen, Übernahmeversuchen von Anlegern oder Konkurrenten standzuhalten oder eine Insolvenz und/oder Liquidation zu vermeiden, beeinträchtigt werden und zu Schließungen ihrer Geschäfte zu führen. In den Niederlanden

beispielsweise war der Markt für Einzelhandelsimmobilien stark von der globalen Wirtschaftskrise in den Jahren 2008 und 2009 sowie deren Folgen betroffen, die zu mehreren Insolvenzen großer niederländischer Einzelhandelsketten wie Scheer & Foppen, Dolcis und Scapino und V&D geführt haben.

Darüber hinaus haben regionale wirtschaftliche und politische Entwicklungen sowie andere Trends in diesen Märkten einen erheblichen Einfluss auf die Nachfrage nach Gewerbeimmobilien von Aroundtown, die erzielbaren Mieten und die Bewertung der Immobilien. Solche lokalen Entwicklungen können sich erheblich von den Gesamtentwicklungen in Deutschland und den Niederlanden unterscheiden. Beispielsweise sind regionale Zentren in Ostdeutschland in Bezug auf die absolute Wirtschaftsleistung und die Kaufkraft der Verbraucher in der Vergangenheit hinter denen Westdeutschlands zurückgeblieben. Während in einigen Städten und Regionen Ostdeutschlands in den letzten Jahren die Arbeitslosenquote zurückgegangen ist und die Kaufkraft zugenommen hat, gibt es keine Garantie dafür, dass sich dieser Trend auch weiterhin fortsetzen wird.

In ähnlicher Weise könnte ein Rückgang der Wirtschafts- und Bevölkerungswachstumsraten in anderen Gebieten Deutschlands oder der Niederlande zu einer geringeren Nachfrage nach Gewerbeimmobilien führen und somit die Fähigkeit von Aroundtown beeinträchtigen, den gewünschten Vermietungsgrad, das gewünschte Mietniveau sowie die gewünschten durchschnittlichen Mietbedingungen in diesen Gebieten zu erreichen oder aufrechtzuerhalten. Lokale wirtschaftliche Entwicklungen wie die Beschäftigungsbedingungen oder erhebliche Einkommens- oder Liquiditätsprobleme der Mieter in diesen Gebieten können zu geringeren Mieteinnahmen und höheren Leerstands- oder Fluktuationsraten führen. Unter diesen Umständen könnte Aroundtown möglicherweise nicht in der Lage sein, Immobilien zu attraktiven Konditionen oder überhaupt zu vermieten oder erneut zu vermieten, oder möglicherweise erst in Folge erheblicher weiterer Investitionen.

Jeder dieser Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.3. Aroundtown ist Risiken im Zusammenhang mit dem Hotelimmobilienmarkt ausgesetzt, vor allem in Deutschland und im Vereinigten Königreich

Der Markt für Hotelimmobilien ist abhängig von der Nachfrage nach Hotelzimmern in den Regionen, in denen sich Hotels befinden. Basierend auf dem Gesamtwert des Portfolios zum 30. September 2019 entfielen 33% des Portfolios von Aroundtown auf Hotelimmobilien. Das Portfolio von Aroundtown umfasst mehr als 150 Hotelimmobilien in Großstädten und verschiedenen Regionen Deutschlands, darunter Berlin (19%), NRW (8%), München/Bad Reichenhall (6%), Frankfurt (5%) und Hamburg/Lüneburger Heide (3%) sowie die großen europäischen Hauptstädte London (8%), Paris (4%), Brüssel (2%), Dublin (2%) und Rom (1%) sowie weiteren Städten wie Meuse (Niederlande) (6%). Alle Prozentangaben beziehen sich auf den Gesamtportfoliowert zum 30. September 2019. Die Hotelimmobilien von Aroundtown werden vorwiegend von Drittmietern betrieben, von denen die meisten langfristige Mietverträge mit Aroundtown abgeschlossen haben. Die Fähigkeit von Aroundtown, solvente und zuverlässige Mieter zum Betreiben ihrer Hotelimmobilien zu gewinnen und zu halten, hängt von der weiteren Entwicklung des Hotelmarktes in den Regionen ab, in denen sich die Hotelimmobilien befinden. Diese Entwicklung entzieht sich größtenteils dem Einfluss von Aroundtown. Die Rentabilität von Hotels im Allgemeinen und damit die Attraktivität der Hotelimmobilien von Aroundtown für Mieter kann durch eine Reihe von Faktoren beeinträchtigt werden, zu denen neben den wirtschaftlichen Bedingungen auch die Verfügbarkeit und Nachfrage nach Hotelzimmern auf den regionalen Märkten, die Beliebtheit bestimmter Standorte und Änderungen des Reiseverhaltens bei Geschäfts- oder Freizeitreisen oder die Auswirkungen von Kriegen, tatsächlichen oder drohenden terroristischen Aktivitäten und als Reaktion darauf eingeleiteten verstärkten Maßnahmen zur Reisesicherheit gehören. Darüber hinaus kann zunehmender Wettbewerb durch Online-Buchungsplattformen, Vermittlung von Privathäusern und Ferienwohnungen über das Internet, oder auch die jüngsten Trends, Urlaub zu Hause zu verbringen, zu einem Rückgang der Nachfrage nach Hotelzimmern führen.

Auch die Gewinnmargen in der Hotelbranche könnten sich verringern, zum Beispiel durch einen Anstieg von Instandhaltungs- und Renovierungskosten, die normalerweise von den Hotelbetreibern getragen werden. Auch die mangelnde Verfügbarkeit von qualifiziertem Personal kann sich kostensteigernd auswirken, was die Attraktivität von Hotels für Mieter einschränkt. Laufende Wartungs-

und Renovierungsarbeiten sowie die Nachfrage der Verbraucher nach neuen oder komplett renovierten Hotels belasten ebenfalls die Rentabilität der Hotelbetreiber. Ein verschärfter Wettbewerb kann die Rentabilität der bestehenden Hotelmieter von Aroundtown auch dadurch belasten, dass sie gezwungen sind, die Preise zu senken oder dadurch, dass die Auslastung sinkt.

Jede der vorgenannten Entwicklungen und Faktoren kann zu finanziellen Schwierigkeiten für diese Mieter führen. Außerdem kann es dazu führen, dass sie nicht in der Lage sein werden, ihre Mieten zu zahlen oder andere Verpflichtungen aus ihren Mietverträgen zu erfüllen. Darüber hinaus ist die Anzahl der potenziellen Mieter für Hotelimmobilien begrenzt. Geeignete Mieter müssen über ausreichende Erfahrung und Kapazität für den Betrieb von Hotels verfügen und in der Lage sein, die entsprechenden Genehmigungen für den Betrieb von Hotelimmobilien zu erhalten. Der Wettbewerb um solche Mieter kann intensiv sein, insbesondere, wenn sich die Hotelbranche gut entwickelt, was dazu führen kann, dass Aroundtown keine geeigneten Mieter für den Betrieb ihrer Immobilien findet.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown auswirken.

2.1.4. Aroundtown ist Risiken im Zusammenhang mit dem Wohnimmobilienmarkt in Deutschland und den regionalen Teilmärkten, in denen sich die GCP-Immobilien befinden, ausgesetzt.

Aroundtown ist durch ihre Beteiligung von 39% an GCP Risiken im Zusammenhang mit dem Wohnimmobilienmarkt ausgesetzt, insbesondere in Deutschland. GCP konzentriert sich auf Objekte in dicht besiedelten Gebieten, vor allem in Deutschland. Zum 30. September 2019 umfasste das Portfolio von GCP 24.344 Einheiten in NRW, 7.469 Einheiten in Berlin, 15.921 Einheiten in Dresden, Leipzig und Halle, 3.788 Einheiten in Mannheim, Kaiserslautern, Frankfurt und Mainz, 1.471 Einheiten in Nürnberg, Fürth und München, 4.265 Einheiten in Hamburg und Bremen, 1.895 Einheiten in London (ungefähr 2.400 Einheiten einschließlich sich in der Vorvermarktung befindliche Einheiten) sowie 16.938 Einheiten in anderen dicht besiedelten Regionen Deutschlands. Der Markt für Wohnimmobilien hängt stark von der demografischen und wirtschaftlichen Entwicklung ab.

Bestimmte Studien haben prognostiziert, dass der demografische Wandel in Deutschland, mit der Folge eines möglichen Bevölkerungsrückgangs und einer alternden Bevölkerung, langfristig zu einem Rückgang der bundesweiten Nachfrage nach Wohnraum führen kann. In wirtschaftlich schwachen und ländlichen Gebieten hat ein starker Bevölkerungsrückgang bereits zu einem Überangebot an Wohnraum geführt, wobei ein zunehmender Bevölkerungsrückgang in diesen Gebieten zu einer geringeren Nachfrage nach Wohnimmobilien führen könnte. Änderungen anderer makroökonomischer Faktoren wie des BIP, der Arbeitslosenquote, der Kaufkraft und der sozialen Entwicklungen so wie z. B. Änderungen der durchschnittlichen Haushaltsgröße, können sich ebenfalls auf die Nachfrage nach Wohnimmobilien auswirken. Jeder dieser Faktoren kann die Performance des Wohnimmobilienportfolios von GCP beeinflussen. Auch Gesetzesänderungen könnten die Geschäftsentwicklung von GCP beeinträchtigen (siehe „2.4.2. Der Gesetzesentwurf zur Einführung eines sog. Mietendeckels in Berlin könnte im Falle seines Inkrafttretens erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von GCP und damit auf den Wert der Beteiligung von Aroundtown an GCP haben.“).

Negative Entwicklungen auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt oder in den geografischen Gebieten Deutschlands, in denen sich Immobilien von GCP befinden, können sich nachteilig auf den Wert der Beteiligung der Gesellschaft an GCP auswirken, was dazu führen kann, dass die Gesellschaft einen erheblichen Verlust verbucht, der den niedrigeren Marktwert ihrer Beteiligung an GCP widerspiegelt. Darüber hinaus spiegeln sich selbst positive Entwicklungen auf dem gesamten deutschen Wohnimmobilienmarkt möglicherweise nicht im Wert der Beteiligung der Gesellschaft an GCP wider, da das Portfolio von GCP aus mehreren Gründen, darunter regionalen Unterschieden bei der Marktperformance, möglicherweise hinter dem breiteren Markt zurückbleiben kann.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.5. Der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union kann weiterhin erhebliche politische und wirtschaftliche Unsicherheiten in der Europäischen Union und im Vereinigten Königreich nach sich ziehen. Ein No-Deal-Brexit könnte solche politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten erheblich verschärfen.

Am 29. März 2017 teilte das Vereinigte Königreich dem Europäischen Rat gemäß Artikel 50 des Vertrages über die Europäische Union („EUV“) mit, dass das Vereinigte Königreich beabsichtigt, aus der EU auszutreten („Brexit“). Am 14. November 2018 einigten sich die Verhandlungsführer der Europäischen Kommission und des Vereinigten Königreichs auf die Bestimmungen des „Entwurfs eines Abkommens über den Austritt des Vereinigten Königreichs Großbritannien und Nordirland aus der EU und der Europäischen Atomgemeinschaft“ („**Austrittsvertrag**“). Der Austrittsvertrag behandelt eine Reihe von Aspekten des Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU, insbesondere Grundrechte, Finanzstreitigkeiten, Protokolle zu Irland, Gibraltar und Zypern sowie eine Reihe anderer Bestimmungen im Zusammenhang mit dem Austritt. Der Austrittsvertrag sieht eine Übergangsfrist bis zum 31. Dezember 2020 vor, während dieser das EU-Recht für das Vereinigte Königreich prinzipiell weiterhin gilt und das Vereinigte Königreich in der EU-Zollunion mit Zugang zum Europäischen Binnenmarkt verbleibt. Am 18. Oktober 2019 einigten sich die EU und die Regierung des Vereinigten Königreichs auf eine geänderte Austrittsvereinbarung („**Geänderter Austrittsvertrag**“). Der Geänderte Austrittsvertrag behält die Übergangsfrist bis zum 31. Dezember 2020, wie im Austrittsvertrag festgelegt, bei und enthält bestimmte zusätzliche Bestimmungen in Bezug auf Nordirland. Der Geänderte Austrittsvertrag bedarf der Zustimmung des britischen Parlaments und der EU-Mitgliedstaaten. Am 28. Oktober 2019 gewährte die EU dem Vereinigten Königreich eine zusätzliche Verlängerung der Frist für die Zustimmung bis zum 31. Januar 2020. Sollten das britische Parlament und die EU dem Geänderten Austrittsvertrag vor diesem Datum zustimmen, würde das Vereinigte Königreich vor dem oder am 31. Januar 2020 aus der EU ausscheiden und die Übergangsfrist gemäß dem Geänderten Austrittsvertrag beginnen. Stimmen das Vereinigte Königreich oder die EU Mitgliedstaaten dem Geänderten Austrittsvertrag nicht bis zum 31. Januar 2020 zu, würde das Vereinigte Königreich die EU ohne ein Abkommen und ohne Übergangsfrist („**No-Deal-Brexit**“) verlassen, es sei denn, das Vereinigte Königreich beantragt vor diesem Datum eine weitere Verlängerung, die von der Europäischen Union genehmigt wird, oder widerruft wirksam die Mitteilung nach Artikel 50 EUV. Da die politische Situation im Zusammenhang mit dem Brexit von rasanten Entwicklungen und unerwarteten Veränderungen geprägt ist, ist es letztendlich unmöglich, den Zeitpunkt oder die möglichen Ergebnisse des Brexit-Prozesses vorherzusagen.

Da sich bisher kein anderer Mitgliedstaat der Europäischen Union für einen Austritt aus der EU entschieden hat, ist der rechtliche und politische Prozess hierfür unerprobt und ungewiss. Die endgültigen Folgen des Brexit sind nicht absehbar. Ein Austritt aus der EU kann unter anderem dazu führen, dass das Vereinigte Königreich im Falle eines No-Deal-Brexit oder nach einer Übergangsfrist keinen Zugang mehr zum Europäischen Binnenmarkt hat. Da das Vereinigte Königreich die zweitgrößte Volkswirtschaft in Europa ist, ist zu erwarten, dass der Austritt aus dem Europäischen Binnenmarkt erhebliche negative Auswirkungen auf die Wirtschaft des Vereinigten Königreichs sowie der übrigen Mitgliedstaaten der EU haben wird. Die Mitgliedstaaten der EU werden gegenüber dem Vereinigten Königreich größeren Handelshemmnissen gegenüberstehen, was wiederum die gesamtwirtschaftliche Aktivität zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich verringern und zu einem allgemeinen wirtschaftlichen Abschwung im gesamten Vereinigten Königreich, in der EU oder in beiden Gebieten führen kann. Ein No-Deal-Brexit würde die Handelsbeziehungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU voraussichtlich erheblich beeinträchtigen und die Risiken eines wirtschaftlichen Abschwungs sowohl in der EU als auch im Vereinigten Königreich wesentlich verschärfen. Der Brexit kann auch in anderen Mitgliedstaaten zu Spannungen hinsichtlich ihrer EU-Mitgliedschaft führen oder diese verstärken, was unter Umständen zu zusätzlichen Referenden oder weiteren Maßnahmen in den Mitgliedstaaten bezüglich eines Austritts aus der EU führen kann. Der EU-Austritt anderer Mitgliedstaaten hätte unvorhersehbare Folgen und könnte sich nachteilig auf die wirtschaftliche Aktivität in den Ländern, in denen die Gesellschaft tätig ist, und somit auf die Geschäftstätigkeit, den Cashflow und die Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

Die unsicheren Folgen des Brexit haben bereits zu einer zusätzlichen Volatilität auf den Finanzmärkten geführt, die sich im Falle eines No-Deal-Breitexits noch verschärfen würde. Da Aroundtown zur Refinanzierung ihrer Verbindlichkeiten und dem Zugang zu neuen Finanzierungen auf den Zugang zu den Finanzmärkten angewiesen ist, können anhaltende politische Unsicherheiten und eine Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds ihre Fähigkeit zur Refinanzierung ihrer bestehenden

und zukünftigen Verbindlichkeiten oder den Zugang zu neuen Finanzierungen zu günstigen Konditionen oder allgemein einschränken. Zudem werden die Gegenparteien von Aroundtown, insbesondere die Hedging-Gegenparteien, ihren Verpflichtungen aus den jeweiligen Verträgen aufgrund mangelnder Liquidität, Betriebsstörungen, Insolvenz oder aus anderen Gründen unter Umständen nicht mehr nachkommen können.

Darüber hinaus bestanden zum 30. September 2019 rund 8% des Hotelportfolios von Aroundtown aus Hotelimmobilien in London. Dieser Anteil könnte in Zukunft steigen, wobei dieser Teil des Immobilienportfolios den wirtschaftlichen und politischen Auswirkungen des Brexit besonders ausgesetzt sein könnte. Ferner kann der Brexit einen erheblichen Währungseffekt haben, der das GBP abwertet und sich sowohl auf das im Vereinigten Königreich belegene Portfolio der Gesellschaft als auch auf die auf GBP lautenden Erträge und Verbindlichkeiten der Gesellschaft auswirkt. Zum 30. September 2019 hatte Aroundtown Anleihen im Wert von GBP 900 Mio. begeben, für die keine Währungsabsicherungsvereinbarungen bestanden.

Der Eintritt eines dieser Risiken könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.6. Eine Erhöhung der Zinssätze könnte sich erheblich nachteilig auf die Immobilienmärkte auswirken, in denen Aroundtown tätig ist.

Eines der Mittel, derer sich Regierungen und Zentralbanken in den letzten zehn Jahren zur Unterstützung der wirtschaftlichen Entwicklung bedienten, war die Senkung der Zinssätze. Obwohl niedrige Zinsen in der Regel nicht zu den gewünschten Inflationsraten geführt haben, sind sie den Volkswirtschaften der Eurozone zugutegekommen und haben die Nachfrage nach Immobilien, einschließlich Gewerbe- und Wohnimmobilien, unterstützt, da hierdurch eine kostengünstige Finanzierung möglich wurde. Das günstige Zinsumfeld hat sich auch positiv auf die Immobilienbewertungen ausgewirkt, da es tendenziell zu einer Wertsteigerung der künftigen Cashflows führt. Sollte sich das gesamtwirtschaftliche Wachstum jedoch beschleunigen, könnte die Europäische Zentralbank mehr auf den Inflationsdruck achten und eine restriktivere Geldpolitik unter anderem durch progressive Leitzinserhöhungen einleiten, insbesondere wenn dieses Wachstum zu Anspannungen auf dem Arbeitsmarkt führt. Dies könnte zu einem Anstieg der Zinssätze in Deutschland und der gesamten Eurozone führen und ein erhöhtes Interesse der Anleger an riskanteren Investitionen sowie eine geringere Attraktivität von Immobilieninvestitionen nach sich ziehen, was wiederum unter anderem zu einer geringeren Nachfrage nach Immobilien und zu einem breiten Rückgang bei Immobilienbewertungen führen könnte. Ein Anstieg der Zinssätze könnte sich in mehrfacher Hinsicht nachteilig auf das Geschäft von Aroundtown auswirken.

- Der Abzinsungssatz, der zur Berechnung des in der Bilanz des Unternehmens erfassten Werts der Immobilien von Aroundtown gemäß dem International Accounting Standard („IAS“) 40 (nachstehend als „**Beizulegender Zeitwert**“ oder „**Fair Value**“ bezeichnet) herangezogen wird, neigt dazu, in einem Umfeld steigender Zinssätze anzusteigen, was wiederum dazu führen könnte, dass die Immobilien von Aroundtown einen niedrigeren beizulegenden Zeitwert aufweisen. Weitere Informationen finden Sie unter „*Bewertungsrisiken*“.
- Obwohl die derzeitige Schuldenstruktur von Aroundtown in erster Linie Schulden zu festen Zinssätzen umfasst oder, wenn variable Zinssätze gelten, überwiegend Zinssicherungsvereinbarungen unterliegt, kann ein zukünftiger Anstieg der Zinssätze negative Auswirkungen auf die Fähigkeit von Aroundtown haben, bestehende Verbindlichkeiten zu refinanzieren oder zusätzliche Verbindlichkeiten zu günstigen Konditionen aufzunehmen. Im Allgemeinen würden steigende Zinssätze (oder Markterwartungen hinsichtlich zukünftiger Zinserhöhungen) die von Aroundtown für den Erwerb, Investitionen und/oder andere Immobilienaktivitäten erforderlichen Finanzmittel verteuern, was die Gewinne von Aroundtown verringern könnte.
- Bei der Verhandlung von Finanzierungsvereinbarungen oder der Verlängerung solcher Vereinbarungen ist Aroundtown von seiner Fähigkeit abhängig, Geschäftsbedingungen zu vereinbaren, die Zinszahlungen vorsehen, die ihre Gewinnziele nicht beeinträchtigen sowie Tilgungspläne abzuschließen, die ihre Fähigkeit zur Zahlung der beabsichtigten Dividenden nicht einschränken. Darüber hinaus wird Aroundtown möglicherweise nicht oder nur zu erheblichen Kosten in der Lage sein, erforderliche Sicherungsinstrumente abzuschließen, wenn variable Zinssätze vereinbart werden. Wenn auf das derzeitige Niedrigzinsumfeld ein Umfeld mit hohen

Zinsen folgt, können sich die Finanzierungskosten von Aroundtown, einschließlich der Kosten für Sicherungsinstrumente, erhöhen, was Aroundtowns Gewinne verringern könnte.

- Ein Umfeld mit steigenden Zinsen kann sich negativ auf die Bereitschaft der Käufer auswirken, Immobilien zu erwerben, was die Möglichkeiten von Aroundtown einschränkt, ihre Immobilien auf Wunsch zu günstigen Konditionen zu veräußern. Die meisten Käufer finanzieren ihre Käufe mit Hypothekenfinanzierungen oder Bestellung vergleichbarer Sicherheiten (in Deutschland sogenannte Grundschulden). Die mangelnde Verfügbarkeit einer solchen Finanzierung zu attraktiven Konditionen kann daher die Nachfrage nach Immobilien verringern.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown auswirken.

2.1.7. Das künftige Wachstum von Aroundtown hängt von der Verfügbarkeit von Immobilien mit Wertzuwachspotenzial zu angemessenen Preisen ab. Zunehmender Wettbewerb und andere Faktoren können jedoch zu höheren Preisen und einer geringeren Verfügbarkeit führen.

Aroundtown möchte Immobilien erwerben, bei denen es von einem Wertzuwachspotenzial ausgeht. Das zukünftige Wachstum von Aroundtown hängt von der Verfügbarkeit solcher zu attraktiven Preisen zu erwerbenden Immobilien ab. Angesichts der gegenwärtig hohen Nachfrage nach und des Wettbewerbs um Immobilien in Deutschland, den Niederlanden und in anderen von Aroundtown anvisierten Märkten sind solche Immobilien oder Immobilienportfolios möglicherweise nicht oder nur zu ungünstigen Bedingungen oder unattraktiven Preisen verfügbar. Während sich Aroundtown auf den Erwerb von Gewerbeimmobilien konzentriert, insbesondere Büro-, Hotel-, Logistik-/Groß- und Einzelhandelsimmobilien, entsprechen viele der auf dem Markt verfügbaren Gewerbeimmobilien möglicherweise nicht den Investitionskriterien von Aroundtown. Ähnliche Schwierigkeiten bestehen auch auf den Märkten für Wohnimmobilien, einschließlich der Möglichkeiten auf dem deutschen Markt für Wohnimmobilien, die sich nachteilig auf den Erwerb von Wohnimmobilien durch GCP auswirken können.

Darüber hinaus beeinflussen eine Reihe von Faktoren, die sich der Kontrolle von Aroundtown und GCP entziehen, wie beispielsweise die Gesamtentwicklung der Immobilienmärkte, die Bautätigkeit, das Bauordnungs- und Bauplanungsrecht und die Verfügbarkeit von Büro-, Hotel-, Logistik-/Großhandel-, Einzelhandel- und Wohnimmobilien im Allgemeinen. Es kann nicht garantiert werden, dass Aroundtown oder, im Falle von Wohnimmobilien GCP, in der Lage sein wird, weiterhin eine ausreichende Anzahl geeigneter Immobilien zu angemessenen Preisen zu finden oder zu erwerben, die es ihr ermöglichen, ihre Geschäftsstrategie erfolgreich umzusetzen oder ihr Geschäft effektiv auszubauen.

Das Angebot an zum Verkauf stehenden Immobilien und Portfolios kann auch aufgrund geringerer Verkäufe durch private oder öffentliche Verkäufer reduziert werden. Wenn zum Beispiel staatliche Unternehmen ihre Immobilienbestände in geringerem Umfang oder gar nicht mehr privatisieren oder verkaufen, wie dies in den letzten Jahren der Fall war, könnte sich das Angebot, insbesondere für Wohnimmobilien, verringern, was zu einem verstärkten Wettbewerb um den Erwerb geeigneter Immobilien führen und potenzielle Verkäufer motivieren kann, Immobilien im Rahmen einer Auktion zu verkaufen. Der Verkauf von Immobilien im Rahmen von Auktionen hat in den Regionen, in denen sich die Immobilien von Aroundtown und GCP befinden, zugenommen und wird in Zukunft möglicherweise weiter zunehmen. Jeder dieser Faktoren kann zu erhöhten Preisen für die Arten von Immobilien führen, auf die sich Aroundtown und/oder GCP strategisch konzentrieren. Infolgedessen könnte es für Aroundtown und/oder GCP schwieriger sein, erfolgreich Immobilien zu erwerben. Dies könnte ihre Möglichkeiten, ihr Geschäft effektiv auszubauen, einschränken.

Aroundtown und GCP stehen im Wettbewerb mit lokalen und internationalen Investoren in den Märkten, in denen sie tätig sind. Aroundtown und GCP konkurrieren um den Erwerb attraktiver Immobilien mit anderen Investoren wie internationalen Immobilienfonds, deutschen offenen und geschlossenen Fonds, börsennotierten deutschen Immobilienunternehmen (wie Aktiengesellschaft oder REIT-AG) und niederländischen Immobilienunternehmen, Pensionsfonds und anderen europäischen und internationalen Unternehmen, die möglicherweise über mehr Ressourcen, bessere Informationen oder einen besseren Zugang zu Immobilien oder Finanzierungen verfügen als Aroundtown und GCP. Aroundtown und GCP konkurrieren auch mit anderen Immobilienunternehmen, Investmentfonds, institutionellen Investoren, Bauunternehmen, einzelnen Eigentümern und anderen

Unternehmen, um geeignete Mieter zu günstigen Konditionen zu gewinnen und zu halten. Der Wettbewerb auf den Immobilienmärkten für Aroundtown und GCP ist im Allgemeinen intensiv und könnte sich in Zukunft weiter verschärfen. Es kann nicht garantiert werden, dass Aroundtown oder GCP mit ihrer strategischen Ausrichtung in einer oder mehreren der Regionen erfolgreich bestehen oder neue Regionen erfolgreich erschließen werden können. Änderungen der geltenden Rechtslage können auch zu einem Umfeld führen, in dem Aroundtown und/oder GCP nicht mehr effektiv mithalten können.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown auswirken.

2.1.8. *Möglicherweise gelingt es Aroundtown nicht, den Zustand ihrer Immobilien zu verbessern oder aufzuwerten, wie z. B. durch Steigerung des Vermietungsgrads, des Mietniveaus und/oder der durchschnittlichen Mietdauer.*

Aroundtown konzentriert sich auf den Erwerb von Immobilien, bei denen sie der Ansicht ist, dass sie Wertsteigerungspotenzial haben, hauptsächlich durch betriebliche Verbesserungen wie höhere Vermietungsquoten, Mietniveaus und/oder eine längere Mietdauer. Der Erfolg von Aroundtown hängt maßgeblich von ihrer Fähigkeit ab, die erworbenen Immobilien zu verbessern und einen Mehrwert zu schaffen, indem vor allem die Leerstandsquoten und die Betriebskosten gesenkt und gleichzeitig das Mietniveau und die durchschnittliche Mietdauer erhöht werden.

Die Fähigkeit von Aroundtown, die Mieteinnahmen und die durchschnittliche Mietdauer von neuen und bestehenden Mietverhältnissen zu steigern und die Leerstandsquoten zu senken, hängt von vielen Faktoren ab, darunter insbesondere der Nachfrage nach ihren Immobilien, den lokalen Marktmieten, dem Zustand und der Lage ihrer Immobilien, dem erforderlichen Kapitalaufwand („Capex“), den Sanierungs- und Modernisierungsmaßnahmen sowie den Mieterfluktuationsraten. Auch wenn eine Erhöhung des Capex, der Sanierungs- oder Instandhaltungsmaßnahmen aus wirtschaftlicher Sicht eine Erhöhung der Mieten erfordern würde, unterliegt die Möglichkeit einer Mieterhöhung durch Aroundtown, bestimmten Einschränkungen, so unter anderem wettbewerblichen. Mietniveaus für von Aroundtown gehaltenen Immobilien können vertraglichen Beschränkungen im Rahmen von Kauf- oder Finanzierungsvereinbarungen im Zusammenhang mit der Immobilie, spezifischen Bedingungen, die mit Mietern im Rahmen ihrer Mietverträge vereinbart wurden, oder Bedingungen unterliegen, die infolge des Erhalts staatlicher Beihilfen oder öffentlicher Zuschüsse auferlegt wurden. Darüber hinaus unterliegt GCP den strengen gesetzlichen Vorgaben für Mieterhöhungen bei Wohnimmobilien in Deutschland (siehe „2.4.4. *Aroundtown unterliegt im Rahmen ihrer Beteiligung an GCP dem Mieterschutzrecht vor allem für Wohnimmobilien in Deutschland. Diese Gesetze schränken unter anderem die Möglichkeiten von GCP zur Räumung von Mietern, zur Erhöhung von Mieten und zur Umlegung von Modernisierungskosten ein. Darüber hinaus sind weitere regulatorische Auflagen wahrscheinlich.*“ sowie „2.4.2. *Der Gesetzesentwurf zur Einführung eines sog. Mietendeckels in Berlin könnte im Falle seines Inkrafttretens erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von GCP und damit auf den Wert der Beteiligung von Aroundtown an GCP haben.*“).

Daher sind Aroundtown und GCP möglicherweise nicht in der Lage, die Leerstandsquoten zu senken und die Mieteinnahmen sowie die durchschnittliche Mietdauer in dem von Aroundtown erwarteten Maße zu erhöhen. Zudem müssen möglicherweise übermäßige Capex-Ausgaben getätigt werden, was zu einer Erhöhung der Leerstandsquoten in den Immobilien führen kann. Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.9. *Mietausfälle, Mietminderungen, höhere Leerstandsraten und kürzere Mietvertragslaufzeiten können sich negativ auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.*

Das Geschäft von Aroundtown und GCP hängt stark von den Mieteinnahmen ihrer Immobilien ab, die von den Mietpreisen, Leerstandsquoten und den gewichteten, durchschnittlichen Mietvertragslaufzeiten (*weighted average lease term*, „WALT“) dieser Immobilien beeinflusst werden. Ein Nachfragerückgang nach Gewerbe- oder Wohnimmobilien (sei es aufgrund allgemeiner wirtschaftlicher, demografischer, politischer oder marktbedingter Entwicklungen oder aufgrund der Bedingungen in bestimmten Regionen oder bei bestimmten Objekten) kann zu Mietausfällen, Mietminderungen, höheren Leerstandsquoten oder kürzeren Mietvertragslaufzeiten führen, die zu

einem erheblichen Rückgang der Gesamtmietträge der Gruppe führen können. Wenn Mieter ihren Mietzahlungsverpflichtungen ganz oder teilweise nicht nachkommen (z. B. aufgrund einer Verschlechterung ihrer finanziellen Situation oder einer Verschlechterung im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit oder negativer Entwicklungen der Regionen, in denen sie tätig sind), oder wenn eine große Anzahl von Mietern oder bestimmte Schlüsselmieter ihre Mietverträge kündigen, könnte die Gruppe einen erheblichen Rückgang der Gesamtmietlöse erleiden. Auch wenn Aroundtown und GCP in der Lage sind, die betroffenen Objekte wieder zu vermieten, gibt es keine Garantie dafür, dass sie dies zeitnah oder zu attraktiven Konditionen können. Darüber hinaus muss Aroundtown die von potenziellen Mietern geforderte Qualität, Ausstattung und Beschaffenheit der Immobilien bereitstellen und die Immobilien unter den Bedingungen der jeweiligen Mietverträge gemäß dem geltenden mietrechtlichen Rahmen sowie den Bestimmungen einiger der bestehenden Finanzierungs- oder Darlehensverträge zu erhalten. Werden die erforderlichen Sanierungs- oder Instandhaltungsmaßnahmen nicht oder nicht rechtzeitig durchgeführt, kann die Miete, die Aroundtown für die betroffenen Objekte berechnen kann, zum Teil erheblich reduziert werden.

Der Eintritt eines oder mehrerer der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.10. Die geografische und/oder Asset-Klassen-Zusammensetzung des Immobilienportfolios kann sich im Falle eines erfolgreichen Angebots oder in Zukunft aufgrund weiterer Akquisitionen oder Veräußerungen ändern.

Die geografische Zusammensetzung des Immobilienportfolios von Aroundtown könnte sich in Zukunft ändern. Der Abschluss des Angebots kann zu einer erheblichen Beteiligung der Gesellschaft an der TLG IMMOBILIEN AG (die „Zielgesellschaft“ und gemeinsam mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften „TLG“) führen, die es der Gesellschaft ermöglichen würde, das Immobilienportfolio von TLG in den Konzernabschluss der Gesellschaft einzubeziehen. Obwohl das Immobilienportfolio von TLG im Wesentlichen die gleichen Asset-Klassen von Immobilien umfasst wie das Portfolio von Aroundtown, ist die Zusammensetzung und geografische Verteilung unterschiedlich.

Zudem verfolgt Aroundtown bei Akquisitionen einen opportunistischen Ansatz und konzentriert sich auf Immobilien, die ihrer Ansicht nach Wertsteigerungspotenzial haben. Folglich ist Aroundtown kontinuierlich auf der Suche nach Investitionsmöglichkeiten in allen Regionen, in denen sie ihren strategischen Schwerpunkt gesetzt hat, aber auch in anderen Märkten, von denen sie der Ansicht ist, dass sie ihre Investitionskriterien erfüllen. Solche Erwerbsmöglichkeiten könnten sich nach dem Brexit im Vereinigten Königreich ergeben. GCP wendet eine ähnliche Strategie an. Daher kann sich die geografische Zusammensetzung des Immobilienportfolios von Aroundtown oder GCP entweder aufgrund von Neuerwerbungen oder aufgrund von Veräußerungen von Immobilien durch Aroundtown oder GCP ändern, insbesondere wenn Aroundtown oder GCP beschließen, ihre strategische Ausrichtung auf neue Märkte zu verlagern. Eine Änderung der geografischen Zusammensetzung des Immobilienportfolios kann zu einer erhöhten Konzentration in bestimmten geografischen Gebieten führen oder Abhängigkeiten von regionalen Marktbedingungen in neuen oder unterschiedlichen geografischen Gebieten einführen oder verstärken. Diese können unterschiedliche Grundlagen, Trends oder rechtliche, regulatorische und steuerliche Regelungen haben als die Regionen, in denen sich die Immobilien derzeit befinden. Eine breitere geografische Verteilung kann auch zu zusätzlichen Kosten im Zusammenhang mit der Verwaltung der Immobilien führen und die Vorteile von Skaleneffekten verringern. Eine andere geografische Verteilung des Immobilienportfolios kann zu einer verringerten Verfügbarkeit von Marktdaten führen, was die Fähigkeit von Aroundtown einschränken könnte, die Wertentwicklung ihrer Investitionen genau vorherzusagen.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.11. Aroundtown ist Konzentrationsrisiken und negativen wirtschaftlichen Entwicklungen ausgesetzt, die sich nachteilig auf die Nachfrage nach ihren Immobilien auswirken oder erhebliche Auswirkungen auf wichtige Mieter oder Immobilien haben können, was wiederum erhebliche negative Folgen für das Geschäft von Aroundtown haben könnte.

Aroundtown ist aufgrund ihrer Konzentration auf bestimmte Immobilienkategorien und der Konzentration auf bestimmte Regionen Konzentrationsrisiken ausgesetzt. Die Wertentwicklung von Aroundtown wird möglicherweise überproportional von negativen Marktentwicklungen in den Regionen beeinflusst, in denen sie wesentliche Teile des Immobilienportfolios hält, wie beispielsweise in Berlin,

München, Frankfurt oder NRW. Bei Entwicklungen, die sich auf eine Reihe von Hauptmietern auswirken, kann es sein, dass Aroundtown keine geeigneten Ersatzmieter oder nur Ersatzmieter zu unattraktiven Mietniveaus finden kann. Jede dieser Entwicklungen kann zu höheren Leerstandsquoten und niedrigeren Mietniveaus für die von Aroundtown gehaltenen Immobilien führen und sich erheblich negativ auf Aroundtown auswirken.

Darüber hinaus wird die Nachfrage nach Büro-, Hotel- und Einzelhandelsimmobilien nicht nur von der allgemeinen Entwicklung des Gewerbeimmobilienmarktes, sondern auch von wirtschaftlichen Entwicklungen beeinflusst, die bestehende und potenzielle Mieter für diese Arten von Immobilien betreffen. Zu diesen Entwicklungen gehören ein Anstieg der Einkäufe von Lebensmitteln und anderen Gütern über das Internet sowie der Trend zu kleineren Einzelhändlern im gehobenen Segment, welche die Mietnachfrage für Einzelhandelsimmobilien von Aroundtown negativ beeinflusst haben. Der Trend, von zu Hause aus oder von einem steuerfreundlichen Firmensitz außerhalb der Stadtzentren aus zu arbeiten, hat die Mietnachfrage für die Büroimmobilien von Aroundtown nachteilig beeinflusst, und die Einführung neuer oder höherer Steuern, wie z. B. bei Städtetourismus- und Hotelsteuern, die sich auf den Tourismus und das Reisegeschäft nachteilig auswirken, haben als Folge die Nachfrage nach Hotelzimmern und somit nach Hotelimmobilien von Aroundtown beeinträchtigt. Es kann nicht garantiert werden, dass Aroundtown Änderungen, die sich auf die Nachfrage der Mieter nach Gewerbeimmobilien auswirken könnten, erfolgreich vorhersagen oder ihr weiteres Handeln hieran anpassen kann.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.12. Möglicherweise kann Aroundtown keine geeigneten Mieter zu annehmbaren Bedingungen finden oder halten, und bestehende Mieter können unter Umständen ihren Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen.

Die Vermietung von Immobilien ist einer der wichtigsten Aspekte des Geschäfts von Aroundtown. Die Mieteinnahmen von Aroundtown hängen davon ab, ob die Immobilien rentabel vermietet werden können. Diese Bemühungen werden von einer Reihe von Faktoren beeinflusst, darunter die Restlaufzeit bestehender Mietverträge, die wirtschaftlichen Bedingungen der derzeitigen Mieter und die Attraktivität von Immobilien für neue oder bestehende Mieter. Möglicherweise ist Aroundtown nicht in der Lage, auslaufende Mietverträge zu akzeptablen Bedingungen zu verlängern oder geeignete Mieter zu finden, die zum Abschluss neuer Mietverträge bereit sind. Es kann auch nicht garantiert werden, dass Aroundtown mit anderen Vermietern erfolgreich um geeignete Mieter konkurrieren kann, die möglicherweise attraktivere Immobilien, Mietkonditionen und/oder Mietniveaus anbieten können. Wenn Aroundtown die Attraktivität oder zukünftige Attraktivität ihrer Immobilien falsch einschätzt, kann es schwierig werden, geeignete Mieter zu finden, die bereit sind, ihre Immobilien auf dem Mietniveau oder für die von Aroundtown erwarteten Zeiträume zu mieten.

Sofern keine geeigneten neuen Mieter gefunden und bestehende Mietverhältnisse nicht beibehalten werden können, kann dies dazu führen, dass Aroundtown ihre derzeitige Leerstandsquote nicht beibehalten oder freie Flächen nicht vermieten kann, oder dass Aroundtown gezwungen wird, die von aktuellen und zukünftigen Mietern geforderten Mietniveaus zu senken. Insbesondere in Bezug auf die Hotelimmobilien von Aroundtown ist die Anzahl der potenziellen Mieter begrenzt und geeignete Mieter müssen über ausreichende Erfahrung mit dem und Kapazitäten für den Betrieb von Hotels verfügen und berechtigt sein, die entsprechenden Genehmigungen für den Betrieb von Hotelimmobilien zu erhalten. Die Fähigkeit von Aroundtown, neue Mieter für ihre Hotelimmobilien zu finden, hängt von vielen Faktoren ab, unter anderem solchen, auf die sie keinen Einfluss hat, wie z.B. die Nachfrage nach Hotelzimmern, die Rentabilitätsmargen für Hotels, die Hotelbranche im Allgemeinen und das Wettbewerbsniveau im Hotelsektor.

Darüber hinaus kann sich die finanzielle Leistungsfähigkeit oder Kreditwürdigkeit der Mieter von Aroundtown im Laufe der Zeit verschlechtern und ihre Fähigkeit, Zahlungen im Rahmen ihrer Mietverträge pünktlich oder überhaupt zu leisten, beeinträchtigen. Wenn die Mieter weniger in der Lage sind, Zahlungen im Rahmen ihrer Mietverträge zu leisten, kann dies dazu führen, dass Aroundtown das Mietniveau für die betreffenden Immobilien senken muss. Dies führt zu Mieteinnahmen, die erheblich unter der ursprünglichen Schätzung liegen, während die Betriebs- und Finanzierungskosten von Aroundtown möglicherweise weitgehend unverändert bleiben oder sogar steigen. Aroundtown kann auch gezwungen sein, teure und zeitaufwändige Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren einzuleiten, um bestimmte säumige Mieter zu räumen. Zudem können infolge von

Insolvenz oder anderen Umstrukturierungsmaßnahmen der Mieter, die mit oder ohne Zustimmung von Aroundtown erfolgen, Änderungen der Bedingungen der Mietverträge von Aroundtown eintreten. Obwohl Aroundtown Schritte unternimmt, um die finanzielle Leistungsfähigkeit ihrer Mieter vor dem Abschluss von Mietverträgen mit ihnen zu überprüfen, sind diese Schritte möglicherweise nicht immer ausreichend oder offenbaren möglicherweise keine nicht offengelegten Probleme mit der finanziellen Leistungsfähigkeit des Mieters. Darüber hinaus kann Aroundtown die zukünftige finanzielle Stabilität und wirtschaftliche Überlebensfähigkeit ihrer Mieter nicht voraussagen.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.13. Die meisten Mieter von Aroundtowns Hotelimmobilien betreiben die Hotels unter bekannten Hotelmarken auf der Grundlage von Franchiseverträgen, die sie bereits abgeschlossen haben oder mit den jeweiligen Markeninhabern abschließen werden. Sollten Mieter nicht in der Lage sein, ihre bestehenden Franchiseverträge mit den Markeninhabern zu verlängern oder zu erneuern, wenn sie auslaufen oder wenn Mieter gegen die Bedingungen der Franchiseverträge verstoßen haben, kann die Gesellschaft mit unvorhergesehenen Kosten und potenziellen Verlusten konfrontiert werden, die sich aus einem möglichen Re-Branding der jeweiligen Hotels ergeben.

Aroundtown hat langfristige Mietverträge mit den Mietern ihrer Hotelimmobilien abgeschlossen, die diese Hotels unter bekannten Marken und Warenzeichen wie „Hilton“, „Marriott“, „Wyndham“, „IHG“, „Accord“ und „Radisson“ betreiben, basierend auf Franchiseverträgen, die mit den jeweiligen Markeninhabern abgeschlossen wurden. Die zugrundeliegenden Franchisevereinbarungen über die Marken und Warenzeichen sehen bestimmte Standards der jeweiligen Hotels und sonstige Verpflichtungen vor, die die jeweiligen Franchisenehmer einzuhalten haben. Im Falle einer Verletzung eines Franchisevertrages kann ein Franchisevertrag gekündigt werden und der jeweilige Hotelbetreiber, der Mieter von Aroundtown ist, könnte das Recht verlieren, das Hotel unter der jeweiligen Marke zu betreiben. Außerdem haben die Franchiseverträge eine bestimmte Laufzeit. Für den Fall, dass ein Franchisevertrag gekündigt oder nicht über die aktuelle Laufzeit hinaus verlängert oder erneuert wurde, kann es zu unerwarteten Kosten im Zusammenhang mit einem erforderlichen Re-Branding des jeweiligen Hotels kommen, einschließlich der Notwendigkeit von Investitionen oder Renovierungskosten. Wenn eine solche Kündigung oder Nichtverlängerung eines Franchisevertrags bei mehreren Hotelimmobilien von Aroundtown gleichzeitig auftritt, kann die Gesellschaft gezwungen sein, erhebliche Investitionen vorzunehmen, um diese Probleme zu lösen. Der Eintritt eines der vorgenannten Risiken könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.14. Mietindexklauseln in den Mietverträgen von Aroundtown könnten sich nachteilig auf die Mieteinnahmen von Aroundtown auswirken.

Einige der Mietverträge von Aroundtown enthalten Klauseln, die eine vollständige oder teilweise Indexierung der geltenden Miete in Übereinstimmung mit einem Referenzindex wie dem deutschen oder niederländischen Verbraucherpreisindex vorsehen. Das Mietniveau im Rahmen dieser Mietverträge wird aufgrund von Änderungen im Referenzindex schwanken, wodurch die Mieteinnahmen sinken können. Enthält ein Mietvertrag keine Indexklausel oder eine gleichwertige Anpassungsklausel oder werden solche Klauseln für ungültig befunden, kann die anwendbare Miete für die Laufzeit des Mietvertrags konstant bleiben, während sich die Instandhaltungskosten der jeweiligen Immobilie von Aroundtown aufgrund der Inflation im Laufe der Zeit erhöhen können. Dieses Risiko wird durch die Tatsache verschärft, dass es sich bei vielen Mietverträgen von Aroundtown um unbefristete Verträge handelt.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.15. Arountown ist Risiken in Bezug auf Capex, Wartung, Neupositionierung, Reparatur und Entwicklung von Immobilien in ihrem Portfolio ausgesetzt. Capex, Modernisierung, Neupositionierung und Entwicklung von Immobilien sowie deren fortlaufende Instandhaltung können mehr Zeit in Anspruch nehmen, teurer oder letztendlich weniger effektiv sein als ursprünglich angenommen.

Arountown muss die Immobilien in ihrem Portfolio aus einer Reihe von Gründen instand halten, reparieren und renovieren, auch unter Beachtung gesetzlicher Anforderungen (z. B. Bestimmungen zu Sicherheitsfunktionen und Energieeinsparungen), Verpflichtungen aus den entsprechenden mit Mietern abgeschlossenen Mietverträgen und in einigen Fällen Anforderungen aus Finanzierungsvereinbarungen. Arountown muss auch die Qualität ähnlicher Immobilien ihrer Wettbewerber in den relevanten Regionen, in denen sich die Immobilien befinden, erreichen oder übertreffen, um bestehende Mieter zu halten und neue Mieter zu gewinnen. In der Regel trägt der Eigentümer die mit diesen Maßnahmen verbundenen Kosten.

Daher führt Arountown routinemäßig Instandhaltungs- und Reparaturarbeiten sowie Investitionen in Bezug auf ihre Immobilien durch. Obwohl solche Maßnahmen zur Wertsteigerung, Vermeidung von Wertverlusten und zur Aufrechterhaltung oder Steigerung der Nachfrage nach ihren Immobilien dienen, können die damit verbundenen Kosten beträchtlich sein. GCP unterliegt hinsichtlich der Instandhaltung, Reparatur und Renovierung den gleichen Anforderungen und könnte sogar einem höheren Druck ausgesetzt sein, ihre Immobilien im Rahmen bestimmter gesetzlicher Bedingungen zu modernisieren und zu sanieren, z. B. in Bezug auf Sicherheitsfunktionen und Energieeinsparungen, wie die Ausstattung von Wohneinheiten mit Rauchmeldern. Darüber hinaus können bestimmte von Arountown oder GCP gehaltene Immobilien von Zeit zu Zeit ein ungewöhnlich hohes Maß an gezielter Renovierung, Modernisierung und Neupositionierung erfordern. Einige dieser Immobilien wurden von Arountown oder GCP nach Zeiten der Misswirtschaft erworben, in denen die früheren Eigentümer möglicherweise keine angemessenen Investitionen getätigt haben, was zu erheblichen Modernisierungs-, Neupositionierungs-, Capex- und Ausstattungskosten führt, welche die Kosten für Routineverbesserungen oder die allgemeine Instandhaltung deutlich übersteigen können. In diesem Zusammenhang hat Arountown eine Reihe von Verpflichtungen gegenüber Mietern übernommen, in die vermieteten Immobilien zu investieren. In der Regel sehen die Mietverträge vor, dass der Mieter das Mietverhältnis kündigen kann, wenn Arountown den insoweit eingegangenen Verpflichtungen nicht nachkommt. In einem solchen Fall könnte Arountown erhebliche Einbußen in Bezug auf entgangene Mieteinnahmen hinzunehmen haben.

Obwohl Arountown und GCP jeweils Schritte unternehmen, um die verschiedenen Kosten, die im Zusammenhang mit ihren Immobilien anfallen, zu prognostizieren und zu planen, kann nicht garantiert werden, dass Arountown und GCP den Zeit- und Geldaufwand richtig vorhergesagt haben oder zukünftig richtig vorhersagen werden, der letztlich für die Instandhaltung, Reparaturen, Sanierung, Neupositionierung oder Capex und Entwicklung ihrer Immobilien notwendig sein wird. Die ursprünglich veranschlagten Kosten können sich aufgrund vieler Faktoren erheblich erhöhen, wie z. B. aufgrund gestiegener Materialkosten, gestiegener Arbeitskosten, gestiegener Energiekosten, schlechten Wetterbedingungen, unerwarteten Sicherheitsanforderungen oder unvorhergesehenen Komplexitäten und Entwicklungen auf der Baustelle. Arountown und GCP sind möglicherweise nicht in der Lage, notwendige Arbeiten an ihren Immobilien rechtzeitig oder überhaupt auszuführen, unter anderem aufgrund der Verfügbarkeit von Fachkräften aufgrund von starker Nachfrage, schlechten Wetterbedingungen oder der Nichteinhaltung vereinbarter Zeitpläne durch Auftragnehmer oder Subunternehmer, oder den Geschäftsbetrieb im Laufe der notwendigen Arbeiten fortzusetzen. Die von Vertragspartnern oder Subunternehmern ausgeführten Arbeiten können möglicherweise nicht den Standards von Arountown und GCP entsprechen, was zu Qualitätsproblemen bei den Immobilien, zusätzlichen Kosten für die Behebung solcher Probleme und Reputationsschäden führt. Sollten für Arountown und GCP unerwartete Capex- und Modernisierungskosten anfallen, könnte dies die Rentabilität von Arountown und GCP verringern und sich im Fall von GCP nachteilig auf den Wert der Beteiligung von Arountown an GCP auswirken.

Darüber hinaus können notwendige Bau- oder sonstige Genehmigungen verzögert oder verweigert oder nur unter weiteren Einschränkungen oder mit weniger Rechten als von Arountown und GCP erwartet erteilt werden. Darüber hinaus sind die Auswirkungen dieser Faktoren für Arountown und GCP, die von Zeit zu Zeit in möglicherweise schlecht gewartete Immobilien investieren, unter Umständen signifikanter als für Anleger, die in besser gewartete Immobilien investieren. Bei erworbenen Immobilienportfolios sind Arountown und GCP möglicherweise nicht vertraglich gegen

diese Kosten geschützt und waren ggf. nicht in der Lage, diese vor dem Erwerb der betreffenden Immobilien angemessen zu prognostizieren oder vorherzusehen.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.16. Aroundtown verfolgt ausgewählte Projekte zur Immobilienentwicklung. Nach Durchführung des Angebots und als Ergebnis einer späteren Integration von TLG könnten diese Entwicklungsaktivitäten von Aroundtown erheblich erweitert werden. Solche möglicherweise langfristigen Projektentwicklungsaktivitäten sind mit zahlreichen Risiken verbunden, z. B. Kostenüberschreitungen, die zur Unrentabilität von Projekten führen können und Veränderungen des wirtschaftlichen Umfelds, die es wiederum schwierig machen können, Projekte rechtzeitig abzuschließen oder die Renditen zu erzielen, die Aroundtown zu Beginn solcher Projekte erwartet.

Aroundtown befasst sich auch mit der Entwicklung von Immobilienprojekten, die sich hauptsächlich auf die Erweiterung bestehender Immobilien oder die Umwandlung bestehender Immobilien für eine andere zukünftige Nutzung beziehen. Bei entsprechender Gelegenheit wird Aroundtown auch zukünftig solche Entwicklungsprojekte verfolgen. Zum 30. September 2019 hielt Aroundtown Grundstücke für Entwicklungszwecke und andere Baurechte im Wert von € 1,3 Mrd. Sollte TLG nach dem Angebot in Aroundtown integriert werden, kann Aroundtown die Entwicklungsaktivitäten aufgrund von laufenden oder potentiellen Entwicklungsprojekten von TLG, einschließlich solcher Projekte, die die Gesellschaft für interessant hält oder welche Aufwärtspotenzial bieten, erweitern. Die Asset-Klasse „Investitionen“ von TLG umfasst nach den Angaben in den Finanzberichten von TLG zum 30. September 2019 einen Immobilienwert von ca. € 814 Mio.

Während der Anfangsphasen solcher Entwicklungsprojekte trägt Aroundtown in der Regel die Kosten des Projekts und beginnt erst zu einem späteren Zeitpunkt, Einnahmen aus Vermietung oder Veräußerung der Immobilien zu erzielen. Bei Entwicklungsprojekten kommt es gelegentlich zu Kostenüberschreitungen und Verzögerungen bei der Fertigstellung, von denen viele durch Faktoren verursacht werden, die vom Bauträger nicht direkt beeinflusst werden können. Die mangelnde Kenntnis der örtlichen Vorschriften, Verzögerungen bei der Einholung von Baugenehmigungen oder Arbeitskämpfmaßnahmen bei oder Vertragsstreitigkeiten mit Bauunternehmen oder Subunternehmern sowie nicht voraussehbare Baustellenbedingungen können zusätzliche Arbeiten erfordern und zu Bauverzögerungen führen. Sollte die Immobilienentwicklung nicht wie erwartet voranschreiten oder sollten Kosten für nicht vorhergesehene, wesentliche, umfassende Investitionen entstehen, könnte dies die Cashflows von Aroundtown vermindern. Aroundtown könnte auch die erforderlichen Kosten für Verbesserungen unterschätzen, um die Immobilie wirksam an potenzielle Mieter zu vermarkten.

Bei der Prüfung von Immobilienentwicklungsmöglichkeiten nimmt Aroundtown bestimmte Schätzungen in Bezug auf die wirtschaftlichen, marktbezogenen und sonstigen Bedingungen vor, einschließlich Schätzungen in Bezug auf den Wert oder den potenziellen Wert einer Immobilie und die potenzielle Kapitalrendite. Diese Schätzungen könnten sich als falsch herausstellen, wodurch sich die Strategie von Aroundtown als unangemessen erweisen kann, was sich wiederum negativ auf das Geschäft, die Vermögens-, Finanz-, Ertragslage und Geschäftsaussichten von Aroundtown auswirkt. Ein Anstieg der Entwicklungstätigkeit könnte auch negative Auswirkungen auf das Rating von Aroundtown haben (siehe „2.2.3. Eine Verringerung des beizulegenden Zeitwerts von GCP kann zu einem Verlust für die Gesellschaft führen.“)

Sollte GCP bei der Bewertung von Entwicklungsprojekten falsch liegen und unerwarteten Kosten unterliegen, könnte dies die Rentabilität von GCP beeinträchtigen und sich nachteilig auf den Wert der Beteiligung von Aroundtown an GCP auswirken.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.17. Aroundtown ist möglicherweise nicht in der Lage, geeignete Immobilien zu identifizieren oder zu erwerben.

Aroundtown ist auf ihr Beschaffungsnetzwerk, einschließlich der Kontakte der Schlüsselmitarbeiter, angewiesen, um Erwerbsmöglichkeiten für Immobilien zu generieren. Bei Veräußerungen ist Aroundtown auch auf das Beschaffungsnetzwerk angewiesen, um geeignete Immobilien zu

akquirieren, in die der Erlös aus solchen Verkäufen reinvestiert werden kann. Es kann nicht garantiert werden, dass das Beschaffungsnetzwerk von Aroundtown in Zukunft ausreichende Chancen bieten wird oder dass Aroundtown das Beschaffungsnetzwerk in Zukunft aufrechterhalten können wird. Darüber hinaus kann es den Wettbewerbern von Aroundtown gelingen, Zugang zu denselben Informationsquellen und/oder Immobilien zu erhalten, auf die sich Aroundtown in der Vergangenheit verlassen hat, was den Wert des Beschaffungsnetzwerks von Aroundtown untergräbt.

Aroundtown erwirbt Immobilien durch unterschiedliche Transaktionsarten, insbesondere in Form von Asset Deals, bei denen einzelnen Immobilien erworben werden, oder in Form sogenannter Share Deals, bei denen Anteile an Gesellschaften erworben werden, die nur oder hauptsächlich Immobilien halten, und durch Akquisitionen notleidender Kredite („NPL“). Bei diesen Transaktionen erwirbt Aroundtown die Verbindlichkeiten notleidender oder insolventer Unternehmen, die eine Immobilie oder Immobilien halten, von den ursprünglichen Kreditgebern, was die Vollstreckung in Hypotheken oder Grundschulden, die zugunsten einer solchen Verbindlichkeit bestellt wurden, ermöglicht und letztendlich zum Erwerb der zugrundeliegenden Immobilie führt. Im Falle des Erwerbs von Immobilien über NPLs kann es vorkommen, dass Aroundtown in dem von Aroundtown erwarteten Zeitraum keinen Zugriff auf die zugrundeliegenden Immobilien und daher den Zugriff auf die Immobilie überhaupt nicht oder nur zu deutlich höheren Kosten als erwartet erhält.

Jeder der vorstehend genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.18. Aroundtown kann möglicherweise keine Akquisitionen tätigen, wenn es nicht in der Lage ist, die erforderlichen Mittel zu beschaffen.

Aroundtown kann zukünftige Akquisitionen unter Umständen nicht vornehmen, wenn es nicht in der Lage ist, die erforderlichen Mittel durch eine zusätzliche Fremd- oder Eigenkapitalfinanzierung oder Veräußerungen von Immobilien zu jeweils akzeptablen Konditionen zu beschaffen. Darüber hinaus könnten zusätzliche Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit künftigen Akquisitionen die finanziellen Leistungskennzahlen von Aroundtown erheblich beeinträchtigen, z. B. den Beleihungsauslauf (*Loan-to-Value Ratio*, „LTV-Ratio“), und dazu führen, dass Kreditgeber bei künftigen Finanzierungen höhere Zinssätze verlangen. Darüber hinaus können Verpflichtungen zur Einhaltung von Finanzkennzahlen (*Financial Covenants*) unter bestehenden oder künftigen Finanzierungsvereinbarungen, einschließlich ausstehender Anleihen, die Aufnahme weiterer Finanzierungen für Akquisitionen, abhängig von der finanziellen Leistungsfähigkeit von Aroundtown zum Zeitpunkt der beabsichtigten Akquisition, verhindern. Die Verfügbarkeiten und Konditionen von Fremd- und Eigenkapitalfinanzierungen, die Aroundtown zur Verfügung stehen, hängen von einer Reihe von Faktoren ab, insbesondere dem Zinsniveau, der Bonität von Aroundtown und der allgemeinen Lage der Finanzmärkte. Insbesondere steigende Zinsen oder ein Marktabschwung könnten Aroundtowns Möglichkeiten einschränken, Akquisitionsfinanzierungen zu annehmbaren Konditionen oder überhaupt eine Finanzierung zu erhalten. Wenn Aroundtown nicht mehr in der Lage sein sollte, die für den Erwerb zusätzlicher Immobilienportfolios erforderliche Fremd- oder Eigenkapitalfinanzierung zu erhalten, oder wenn dies nur unter ungünstigen Bedingungen möglich ist, könnten ihr zukünftiges Wachstum, ihre Geschäftsentwicklung und ihre Wettbewerbsfähigkeit erheblich beeinträchtigt werden.

Ebenso könnte Aroundtown nicht in der Lage sein, Mittel für Akquisitionen durch den Verkauf von Immobilien zu beschaffen, die ihrer Meinung nach nicht mehr den strategischen Kriterien entsprechen, oder solche Verkäufe nur zu ungünstigen Bedingungen tätigen. Die Veräußerung von Immobilien zu akzeptablen Konditionen hängt von zahlreichen Faktoren ab, von denen viele nicht von Aroundtown beeinflusst werden können. Siehe „2.1.21. Aroundtown investiert überwiegend in Immobilien. Aufgrund des möglicherweise illiquiden Charakters des Immobilienmarktes ist Aroundtown möglicherweise nicht in der Lage, einen Teil ihres Portfolios oder ihrer Investitionen rechtzeitig, zu günstigen Konditionen oder überhaupt zu verkaufen.“

Jeder der oben genannten Faktoren könnte die Fähigkeit von Aroundtown einschränken, Akquisitionen zu finanzieren, und damit das Wachstum begrenzen, was sich wiederum erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken könnte.

2.1.19. Aroundtown kann unter Umständen Immobilien mit nicht offengelegten oder unvorhergesehenen rechtlichen und sonstigen Mängeln erwerben, deren Behebung sich als kostspielig erweisen und die zu geringeren Mieteinnahmen oder Wiederverkaufsproblemen führen können. Nicht festgestellte Mängel können bei tödlichen Unfällen zu einer erheblichen Haftung führen, die nicht durch eine Versicherung abgedeckt ist.

Vor dem Erwerb einer Immobilie oder eines Immobilienportfolios führt Aroundtown in der Regel eine Due-Diligence-Prüfung durch, um die Immobilien zu bewerten und die mit den Immobilien verbundenen Risiken zu identifizieren. Es kann keine Gewähr für die Angemessenheit oder Richtigkeit der Informationen übernommen werden, die während einer Due-Diligence-Prüfung zur Verfügung gestellt wurden, oder dafür, dass diese Informationen nach Abschluss der Due-Diligence-Prüfung bis zum Erwerb der entsprechenden Immobilien zutreffend bleiben. In bestimmten Situationen kann es vorkommen, dass Aroundtown Transaktionen abschließt, nachdem zuvor in einem nur begrenzten Zeitrahmen eine Due Diligence durchgeführt wurde und/oder die Transaktion auf Grundlage von begrenzten, fehlenden, inkonsistenten oder unvollständigen Informationen erfolgt.

Insbesondere im Fall von Immobilien oder Immobilienportfolios, die von früheren Eigentümern schlecht verwaltet wurden, sich verschlechtert haben oder unter finanziellem, rechtlichem oder zeitlichem Druck verkauft wurden, können Informationen zu den Immobilien begrenzt sein, fehlen, inkonsistent oder unvollständig sein. Daher kann es dazu kommen, dass Aroundtown Immobilien mit strukturellen oder anderen Mängeln oder Problemen, deren Reparatur oder Behebung teuer sein kann, zu teuer erwirbt.

Aroundtown erwirbt Immobilien durch unterschiedliche Transaktionsarten, wie z. B. Asset Deals, Share Deals und Akquisitionen notleidender Kredite. Diese Arten von Transaktionen können sich im Hinblick auf die Menge an Informationen, die Aroundtown zur Verfügung gestellt werden, unterscheiden sowie der Zeit, die Aroundtown für deren Überprüfung zur Verfügung steht. Es ist möglich, dass Aroundtown Informationen zu bestimmten Risiken übersieht oder nicht erhält. Diese Risiken betreffen unter anderem die Suche nach Eigentumsrechten und Sicherheiten, Planungsgenehmigungen und -bedingungen, Baugenehmigungen, Überarbeitungen von Bebauungsplänen, Genehmigungen, Brand- und Gesundheitsschutzzertifikate sowie die Einhaltung damit verbundener Vorschriften und Einschränkungen im Zusammenhang mit Denkmalschutzgesetzen, gefördertem Wohnen oder vom Verkäufer der jeweiligen Immobilie auferlegten vertraglichen Beschränkungen, die sich auf Investitionsverpflichtungen, Beschränkungen in Bezug auf Mieterhöhungen oder andere Bestimmungen für einen außergesetzlichen Mieterschutz beziehen können. Im Falle von Umweltrisiken waren Aroundtown oder die ursprünglichen Erwerber möglicherweise nicht in der Lage, Inspektionen und Untersuchungen (einschließlich arbeits- und zeitintensiver Umwelt- und Asbestuntersuchungen und technischer Untersuchungen) durchzuführen (oder deren Ergebnisse zu erhalten), die Aroundtown sonst im Rahmen vergleichbarer Akquisitionen durchgeführt hätte. In Bezug auf bestimmte Immobilien im Portfolio von Aroundtown wurden vor dem Kauf nur begrenzte Untersuchungen oder Überprüfungen durchgeführt, um festzustellen, ob eine schädliche Umweltverschmutzung vorliegt. Daher ist es möglich, dass Aroundtown Immobilien mit schwerwiegenden Rechtsmängeln erworben hat und zukünftig erwerben wird oder diese nicht den geltenden gesetzlichen Anforderungen entsprechen. Darüber hinaus kann unbeabsichtigter Weise Grunderwerbsteuer („RETT“) im Zuge solcher Immobilienerwerbe ausgelöst worden sein oder werden.

Selbst wenn ausreichend Informationen bereitgestellt werden, kann nicht garantiert werden, dass Aroundtown die Auswirkungen der eingegangenen Risiken und Informationen richtig einschätzen und vorhersagen kann. Es ist möglich, dass Schäden oder Qualitätsmängel völlig unentdeckt bleiben oder falsch bewertet werden, oder dass der Umfang solcher Probleme im Rahmen der Sorgfaltspflicht von Aroundtown nicht vollständig erkannt wird und/oder Mängel erst zu einem späteren Zeitpunkt erkennbar werden. Zu den unentdeckten Mängeln könnte die Verwendung illegaler Baumaterialien gehören, die für die Mieter gesundheitsschädlich sein oder tödliche Unfälle verursachen kann und nicht durch die Versicherung abgedeckt ist (siehe „2.1.29. Aroundtown könnte erhebliche Verluste erleiden, die nicht durch die Versicherungspolice gedeckt sind oder die deren Deckungsgrenzen überschreiten.“). Im Allgemeinen schließen Verkäufer die Haftung für versteckte Mängel an den von ihnen verkauften Immobilien aus, was einen Schadenersatzanspruch von Aroundtown im Zusammenhang mit dem Erwerb solcher Immobilien ausschließen würde. Selbst wenn die Haftung für versteckte Mängel nicht vollständig ausgeschlossen wurde, ist es möglich, dass die vom Verkäufer im Rahmen des Verkaufs der Immobilie gemachten Zusicherungen und Gewährleistungen nicht alle

Risiken und potenziellen Probleme abdecken. Darüber hinaus können Gewährleistungsansprüche aufgrund der Insolvenz eines Verkäufers oder aus anderen Gründen nicht durchsetzbar sein.

Dementsprechend ist es möglich, dass im Rahmen des Erwerbs eines Immobilienportfolios spezifische Risiken nicht oder nicht richtig erkannt oder richtig bewertet werden oder wurden, die zu Mehrkosten führen und sich nachteilig auf die Mieterlöse und Verkäufe der betreffenden Immobilien auswirken könnten. Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.20. Es besteht das Risiko, dass Aroundtown den Wert erworbener Immobilien oder Immobilienportfolios, Immobilienunternehmen oder notleidender Kredite vor, während und nach einem Erwerb falsch einschätzt.

Vor dem Erwerb von Immobilien, Immobilienportfolios, Immobilienunternehmen oder NPL führt Aroundtown eine Prüfung und Bewertung der zu erwerbenden zugrundeliegenden Immobilien durch, was in der Regel die Erstellung eines ersten Geschäftsplans für die Immobilien unter Berücksichtigung der erforderlichen Instandhaltung, Sanierung, Modernisierung, Neupositionierung oder Capex-Maßnahmen umfasst.

Die von Aroundtown im Zusammenhang mit diesen Akquisitionen getroffenen Annahmen, Schätzungen und Beurteilungen können sich jedoch als fehlerhaft, unrichtig oder falsch erweisen, insbesondere in Bezug auf erwartete Miet- und Leerstandsdaten, wirtschaftliche Attraktivität, relevante Kosten und Zeitrahmen sowie sonstige mit der Akquisition verbundene Verpflichtungen. In Zeiten geringer Aktivität auf den Immobilienmärkten oder in Zeiten wirtschaftlicher, politischer oder marktbedingter Volatilität sind die Marktpreise für Immobilien möglicherweise schwer einzuschätzen, was dazu führen kann, dass Aroundtown für die Immobilien zu viel bezahlt. Darüber hinaus könnte sich später herausstellen, dass die von Aroundtown angewandten Bewertungsmethoden für die erworbenen Immobilien in den fraglichen Zeiträumen ungeeignet waren.

Dementsprechend kann die tatsächliche Wertentwicklung erworbener Immobilien erheblich von der von Aroundtown zum Erwerbszeitpunkt prognostizierten Wertentwicklung abweichen. Die Vermietung oder der Verkauf solcher Immobilien könnte sich schwieriger als erwartet erweisen, die Marktmieten könnten sinken oder nicht das von Aroundtown erwartete Niveau erreichen, und die Capex-Anforderungen und/oder Leerstandsquoten könnten die Prognosen von Aroundtown übertreffen oder nach dem Erwerb sogar steigen. Falsche und fehlerhafte Bewertungen im Zusammenhang mit dem Erwerb von Immobilienportfolios und andere unvorhersehbare Ereignisse können dazu führen, dass Aroundtown ihre prognostizierten Renditen nicht erreichen kann, so dass das Risiko besteht, dass die Bewertungen der Immobilien bei ihrem Erwerb oder danach nach unten korrigiert werden müssen (siehe „2.2.2. Die Bewertung von Immobilien basiert auf Annahmen, die sich ändern können und von Natur aus subjektiv und unsicher sind. Die im Konzernabschluss der Gesellschafterfassten Werte spiegeln möglicherweise nicht den Wert des Immobilienportfolios von Aroundtown oder der von Aroundtown gehaltenen Entwicklungsrechte wider.“).

Jeder der oben genannten Faktoren könnte zu geringeren Umsatzerlösen, Gewinnen oder Cashflows führen und den Wert des Immobilienportfolios von Aroundtown, wie in ihrem Jahresabschluss angegeben, negativ beeinflussen sowie negative Auswirkungen auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown haben.

2.1.21. Aroundtown investiert überwiegend in Immobilien. Aufgrund des möglicherweise illiquiden Charakters des Immobilienmarktes ist Aroundtown möglicherweise nicht in der Lage, einen Teil ihres Portfolios oder ihrer Investitionen rechtzeitig, zu günstigen Konditionen oder überhaupt zu verkaufen.

Aroundtown investiert hauptsächlich in Immobilien oder Immobilienunternehmen. Während die allgemeine Strategie von Aroundtown darin besteht, erworbene Immobilien zu halten, wird Aroundtown von Zeit zu Zeit Immobilien oder Immobilienportfolios bei attraktiven Gelegenheiten oder Marktbedingungen oder aus strategischen Gründen verkaufen. Die Fähigkeit von Aroundtown, ihre Immobilien zu verkaufen, hängt im Allgemeinen von der Liquidität der Immobilienmärkte zum Zeitpunkt des möglichen Verkaufs ab. Die Nachfrage nach Immobilienvermögen wird unter anderem von der Immobilienqualität, den Leerstandsquoten, der gesamtwirtschaftlichen Situation und der Lage auf dem Markt zum Zeitpunkt des Verkaufs, dem Zinsniveau und der Verfügbarkeit von Fremdfinanzierungen für Marktteilnehmer beeinflusst.

Wenn Aroundtown daher gezwungen wäre, Teile ihres Portfolios zu verkaufen, insbesondere kurzfristig oder unter rechtlichem, finanziellem oder zeitlichem Druck, gibt es keine Garantie dafür, dass Aroundtown dies rechtzeitig, zu günstigen Konditionen oder überhaupt tun könnte. Wenn Gläubiger im Falle einer Zwangsveräußerung z. B. Sicherheiten verwerten, würde vermutlich ein erheblicher Fehlbetrag zwischen dem beizulegenden Zeitwert der betreffenden Immobilie oder des betreffenden Immobilienportfolios oder den Anteilen an der Immobiliengesellschaft einerseits und dem bei der Veräußerung dieser Immobilie bzw. des betreffenden Immobilienportfolios oder der betreffenden Anteile erzielbaren Preis andererseits vorliegen, wobei nicht garantiert werden kann, dass der von Aroundtown erzielte Preis einen angemessenen beizulegenden Zeit- oder Marktwert für die Immobilie oder das Immobilienportfolio oder die Anteile darstellt.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.22. Möglicherweise ist Aroundtown nicht in der Lage, neu erworbene Immobilien effizient und effektiv in ihr Portfolio zu integrieren.

Nach dem Erwerb von Immobilien oder eines Immobilienportfolios müssen die Immobilien in die bestehende Managementplattform von Aroundtown integriert werden. Obwohl Aroundtown eine IT-basierte Plattform entwickelt hat, die neu erworbene Immobilien effizient integrieren soll, kann es sein, dass die Plattform nicht die erwartete Leistung erbringt. Die Integration erworbener Immobilien und Portfolios kann schwieriger sein oder länger dauern als erwartet, wobei sich auch Kosteneinsparungen und Synergien möglicherweise nicht wie erwartet entwickeln können, was zu höheren Verwaltungs- und Managementkosten führt als von Aroundtown angenommen.

Auch die Integration von IT-Systemen neu erworbener Immobilienportfolios oder Immobilienunternehmen in die bestehende IT-Plattform von Aroundtown oder die Übertragung der entsprechenden Daten in das IT-System von Aroundtown kann einen erheblichen Aufwand und damit verbundene Kosten verursachen. Da Aroundtown weiter wächst, können weitere Akquisitionen zu einem erheblichen Anstieg dieser Kosten oder anderer Kosten im Zusammenhang mit dem Wachstum und der Entwicklung der IT-Systeme von Aroundtown führen.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.23. Die Gesellschaft ist kein Mehrheitsaktionär von GCP und die anderen Aktionäre von GCP können Beschlüsse fassen oder Maßnahmen ergreifen, die nicht von der Gesellschaft unterstützt werden oder gegen die Strategie, Richtlinien oder Ziele von Aroundtown verstoßen. Das Geschäft von GCP unterliegt einer Reihe von Risiken, und GCP kann ihr Geschäft möglicherweise nicht ordnungsgemäß verwalten oder entwickeln.

Obwohl die Gesellschaft derzeit der größte Einzelaktionär von GCP ist und zum Datum dieses Prospekts eine Beteiligung von 39% an GCP hält, ist die Gesellschaft kein Mehrheitsaktionär von GCP. Dementsprechend kann nicht garantiert werden, dass die anderen Aktionäre von GCP keine Beschlüsse fassen oder Maßnahmen ergreifen werden, die nicht von der Gesellschaft unterstützt werden oder die im Widerspruch zu der Strategie, den Richtlinien oder den Zielen von Aroundtown stehen und die den Wert der Beteiligung der Gesellschaft an GCP negativ beeinflussen können. Darüber hinaus könnte sich die Fähigkeit der Gesellschaft, wichtige Entscheidungen bei GCP zu beeinflussen, weiter verringern, wenn sich der Anteil der Gesellschaft an GCP zukünftig vermindert, z. B. durch Wandlungen der ausstehenden Wandelanleihen von GCP oder durch Kapitalerhöhungen.

GCP ist ein börsennotiertes Immobilienunternehmen, das vor allem in den deutschen Wohnimmobilienmarkt investiert. Daher ist GCP einer Reihe von Risiken ausgesetzt, die den in diesem Prospekt in Bezug auf die Gesellschaft und Aroundtown genannten Risiken ähneln, insbesondere in Bezug auf die demografische, wirtschaftliche, politische und Marktentwicklung in Deutschland, politische und wirtschaftliche Unsicherheit in der Eurozone und die potenziellen Auswirkungen des Brexit, Unsicherheit über die globale Wirtschaftsentwicklung, potenzielle Auswirkungen von Zinsänderungen, Verfügbarkeit von Immobilien zum Kauf und die Auswirkungen des Wettbewerbs auf die Fähigkeit von GCP, ihre Geschäftsstrategie erfolgreich zu verfolgen, die Fähigkeit von GCP, ihre Immobilien erfolgreich zu verwalten, potenzielle Veränderungen der geografischen Zusammensetzung und Konzentrationsrisiken im Immobilienportfolio von GCP, die Fähigkeit von GCP, geeignete Mieter für ihre Immobilien zu finden und beizubehalten, Auswirkungen von Capex, Instandhaltungen,

Neupositionierungen und Reparaturen ihrer Immobilien, Stärke des Beschaffungsnetzwerks von GCP und dessen Fähigkeit, das Top-Management und Schlüsselpersonal zu binden, die Verfügbarkeit von Finanzmitteln und die Möglichkeit des Zugangs von GCP zu den Kapitalmärkten zu günstigen Bedingungen oder überhaupt, Schwankungen der Marktbewertung ihrer Immobilien, Integrationsrisiken für neu erworbene Immobilien, potenzielle Umwelt- und Bauvorschriften oder andere rechtliche, regulatorische, steuerliche oder administrative Verpflichtungen im Zusammenhang mit ihren Immobilien oder ihrem Geschäft, Unterbrechungen der Informationstechnologie oder anderer Betriebssysteme, unzureichender Versicherungsschutz, fehlerhafte oder unzureichende Risikomanagementsysteme, Reputationsverluste auf dem Markt, Auswirkungen von Finanzabsprachen und anderen Beschränkungen für das Geschäft von GCP im Rahmen der bestehenden Finanzierungsvereinbarungen und Schuldtitel, Auswirkungen laufender Rechtsstreitigkeiten oder Verwaltungsverfahren sowie Auswirkungen und potenziellen Änderungen der Rechts-, Regulierungs-, Verwaltungs- und Steuersysteme in Deutschland, Luxemburg und den anderen Regionen, in denen GCP tätig ist.

Es kann nicht garantiert werden, dass GCP in der Lage ist, diese oder weitere für ihr Geschäft relevante Risiken erfolgreich zu handhaben oder ihr Geschäft künftig erfolgreich zu verwalten oder weiterzuentwickeln. Negative Entwicklungen in Bezug auf die Risiken von GCP oder Fehleinschätzungen, Fehlberechnungen, das Versäumnis oder die Unfähigkeit von GCP, auf solche Entwicklungen zu reagieren oder ihr Geschäft erfolgreich zu führen oder zu entwickeln, können erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit, Vermögens-, Finanz- Ertragslage, Cashflows, den Jahresüberschuss und die Geschäftsaussichten von GCP haben, was wiederum erhebliche nachteilige Auswirkungen auf den Aktienkurs von GCP, den Wert der Beteiligung der Gesellschaft an GCP und die Dividendenausschüttung durch GCP haben kann.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.24. Die Gesellschaft unterliegt Risiken im Hinblick auf ihre Beteiligung an Globalworth Real Estate Investments Limited.

Die Gesellschaft hält zum Datum dieses Prospekts eine Beteiligung an der börsennotierten Globalworth Real Estate Investments Limited mit Sitz in Guernsey („**GW**“) im Umfang von ca. 22% der Stimmrechte von GW. GW ist eine Immobiliengesellschaft, deren Portfolio hauptsächlich aus Büroimmobilien in Zentral- und Osteuropa, insbesondere in Polen und Rumänien, besteht. Die Aktien von GW sind am Alternative Investment Market (AIM) der Londoner Börse notiert. Da die Gesellschaft kein Mehrheitsaktionär von GW ist, kann nicht garantiert werden, dass die übrigen Aktionäre von GW keine Beschlüsse fassen oder Maßnahmen ergreifen werden, die nicht von der Gesellschaft unterstützt werden oder die im Widerspruch zu der Strategie oder den Zielen von Aroundtown stehen und die den Wert der Beteiligung der Gesellschaft an GWI negativ beeinflussen können.

GW ist durch ihren Fokus auf Büroimmobilien in Zentral- und Osteuropa, insbesondere in Polen und Rumänien, den demografischen, rechtlichen, wirtschaftlichen und politischen Marktentwicklungen in diesen Ländern ausgesetzt. Die damit zusammenhängenden Risiken umfassen insbesondere die wirtschaftliche und politische Entwicklung in diesen Ländern, Unsicherheit in der Eurozone und damit zusammenhängende Währungsschwankungen sowie potenzielle Auswirkungen von Zinsänderungen. Weitere Risiken bestehen in der Verfügbarkeit von Immobilien zum Kauf, die Fähigkeit von GW, ihre Immobilien erfolgreich zu verwalten, potenzielle Veränderungen der geografischen Zusammensetzung und Konzentrationsrisiken im Immobilienportfolio von GW, die Fähigkeit von GW, geeignete Mieter für ihre Immobilien zu finden und zu behalten, Auswirkungen von Capex, Instandhaltungen, Neupositionierungen und Reparaturen ihrer Immobilien, Verfügbarkeit von Finanzmitteln und die Möglichkeit des Zugangs von GW zu den Kapitalmärkten zu günstigen Bedingungen. Ebenso bestehen Risiken in Bezug auf rechtliche, regulatorische, steuerliche oder administrative Verpflichtungen im Zusammenhang mit den Immobilien von GW. Da GW Umsatzerlöse aus ihrem Portfolio in anderen Währungen als Euro erzielt, bestehen auch Risiken im Hinblick auf mögliche Währungsschwankungen.

Es kann nicht garantiert werden, dass GW in der Lage ist, diese oder weitere für ihr Geschäft relevante Risiken erfolgreich zu beherrschen. Negative Entwicklungen in Bezug auf die Risiken von GW oder Fehleinschätzungen, Fehlberechnungen, das Versäumnis oder die Unfähigkeit von GW, auf solche Entwicklungen zu reagieren oder ihr Geschäft erfolgreich zu führen oder zu entwickeln, können

erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäftstätigkeit, Vermögens-, Finanz- Ertragslage, Cashflows, den Jahresüberschuss und die Geschäftsaussichten von GWI und wiederum erhebliche nachteilige Auswirkungen auf den Aktienkurs von GWI, den Wert der Beteiligung der Gesellschaft an GWI und die mögliche zukünftige Dividendenausschüttungen durch GWI haben.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.25. Minderheitsanteile Dritter an Tochterunternehmen von Aroundtown oder die Anteile von Partnern an Joint Ventures oder Co-Investments können es schwierig machen, wesentliche strukturelle Änderungen vorzunehmen oder andere wesentliche Maßnahmen in Bezug auf diese Unternehmen zu ergreifen, insbesondere wenn diese Maßnahmen eine qualifizierte Mehrheit oder die einstimmige Zustimmung aller Aktionäre dieser Unternehmen erfordern.

Die Gesellschaft und/oder ihre Tochterunternehmen halten nicht alle Anteile und/oder nicht alle Stimmrechte an bestimmten Tochterunternehmen, Joint Ventures und Co-Investments und sind daher dem Einfluss anderer Anteilseigner oder Joint Venture-Partner des jeweiligen Unternehmens ausgesetzt, einschließlich der Minderheitsaktionäre. In einigen Fällen können wesentliche strukturelle Änderungen oder andere wesentliche Entscheidungen in Bezug auf solche Unternehmen nur mit Zustimmung der qualifizierten Mehrheit und/oder der Zustimmung der verbleibenden Aktionäre oder des Joint Venture-Partners gemäß den Bedingungen des Joint Ventures oder der Aktionärsvereinbarung umgesetzt werden. Solche Bestimmungen können die Flexibilität von Aroundtown einschränken, die Strategie, Richtlinien oder Ziele von Aroundtown in Bezug auf das betreffende Unternehmen oder sogar in Bezug auf Aroundtown selbst umzusetzen. Dies könnte die Ausschüttung von Dividenden dieser Tochtergesellschaft oder den Verkauf von Anteilen dieser Tochtergesellschaft oder verwandter Immobilien beeinträchtigen. Darüber hinaus kann ein Joint Venture-Partner oder Minderheitsaktionär wirtschaftliche oder geschäftliche Interessen oder Ziele haben, die nicht mit denen von Aroundtown vereinbar sind, Maßnahmen ergreifen, die der Strategie, den Richtlinien oder Zielen von Aroundtown zuwiderlaufen, finanzielle oder andere Schwierigkeiten haben oder nicht in der Lage oder nicht bereit sein, seine Verpflichtungen im Rahmen der Co-Investment-Vereinbarungen zu erfüllen.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.26. Die Gesellschaft unterliegt bestimmten Verpflichtungen und Beschränkungen aufgrund der Börsennotierungen der Gesellschaft, ihrer Tochtergesellschaft Primecity Investment plc und GCP. Nach Abschluss des Angebots würde dies auch für die Beteiligung der Gesellschaft an der Zielgesellschaft gelten.

Derzeit sind die Aktien der Gesellschaft zum Handel am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen, wobei gleichzeitig eine Zulassung zum Teilssegment des geregelten Marktes mit zusätzlichen Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) besteht. Infolgedessen ist die Gesellschaft den Beschränkungen und Verpflichtungen ausgesetzt, die sich aus den geltenden Gesetzen und Vorschriften in Deutschland sowie den Anforderungen der Frankfurter Wertpapierbörse ergeben. Darüber hinaus sind die Aktien von Primecity Investment plc („**PCI**“), einer Tochtergesellschaft der Gesellschaft, die bestimmte Hotelimmobilien von Aroundtown hält, zum Handel im Marktsegment Euronext Growth der Pariser Euronext-Börse zugelassen, und die Aktien von GCP sind am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse notiert, bei gleichzeitiger Zulassung zum Teilssegment des regulierten Marktes mit zusätzlichen Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*). Diese Börsennotierungen legen der Gesellschaft, PCI und GCP Verpflichtungen und Einschränkungen gemäß den geltenden Kapitalmarktbestimmungen wie der Europäischen Marktmissbrauchsverordnung auf, einschließlich des Verbots des Insiderhandels und der Verpflichtung zur Erstellung von Insiderlisten und zur Offenlegung von Insiderinformationen sowie die Einhaltung der geltenden Regeln der jeweiligen Börse. Darüber hinaus unterliegt die Gesellschaft als Anteilseigner von PCI und GCP den geltenden Kapitalmarktgesetzen und -vorschriften, wie z. B. bestimmten Mitteilungspflichten in Bezug auf den Anteilsbesitz, öffentlichen Übernahmevorschriften und Zwangsausschlussbestimmungen (sog. Squeeze-out).

Ein Verstoß gegen diese Gesetze und Vorschriften kann das Ansehen der Gesellschaft insgesamt beeinträchtigen und die Gesellschaft je nach Fall verwaltungsrechtlichen oder gerichtlichen Verfahren aussetzen, die zu nachteiligen Entscheidungen und Geldbußen führen können. Darüber hinaus besteht das Risiko, dass die Verpflichtungen und Beschränkungen, die sich aus solchen Gesetzen und Vorschriften ergeben, die Fähigkeit von Aroundtown, wesentliche Entscheidungen in Bezug auf den Anteil des Unternehmens an GCP und/oder PCI zu treffen, einschränken oder nachteilig beeinflussen. Nach Abschluss des Angebots würde dies auch für die Beteiligung der Gesellschaft an der Zielgesellschaft gelten, deren Aktien ebenfalls am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit zusätzlichen Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) zugelassen sind.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.27. Das Geschäft von Aroundtown unterliegt Risiken aus möglichen Verstößen gegen die Bauordnung und andere derartige Vorschriften in Deutschland und den Niederlanden sowie in anderen Regionen, in denen sie Immobilien hält.

Das Geschäft von Aroundtown unterliegt dem Risiko, dass Bauvorschriften und andere Vorschriften in Bezug auf den Bau und die Instandhaltung von Gebäuden nicht eingehalten werden. Solche Regularien und Vorschriften werden mit der Zeit eher immer strenger. Neben dem Risiko, dass Immobilien schon zum Zeitpunkt des Erwerbs solchen Vorschriften nicht entsprachen, könnte daher die Verantwortung des Bauherrn auch nach dem Erwerb in Bezug auf Brand-, Gesundheits- und Arbeitsschutz sowie Umweltschutz oder vergleichbare Schutzzwecke weiter ausgedehnt werden, die zusätzliche Sanierungs-, Wartungs- und Modernisierungsmaßnahmen oder ähnliche Maßnahmen erfordern könnten. Darüber hinaus basieren die prognostizierten Kosten solcher Maßnahmen auf der Annahme, dass die erforderlichen Genehmigungen unverzüglich und in Übereinstimmung mit den Erwartungen und Zeitplänen von Aroundtown erteilt werden. Es ist jedoch möglich, dass die erforderlichen Baugenehmigungen nicht umgehend oder nur unter Bedingungen erteilt werden, die zu erheblichen Verzögerungen bei der Durchführung derartiger Modernisierungsmaßnahmen führen können, mit der möglichen Folge höherer Kosten und geringerer Mieteinnahmen als für die betreffenden Objekte prognostiziert.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.28. Aroundtown drohen Verpflichtungen aus Umweltbelastungen, z. B. durch Altlasten, einschließlich Kampfmittel, Bodenbeschaffenheit und Verunreinigungen in Baumaterialien.

Grundstücke, die sich im Besitz von Aroundtown befinden oder gerade erworben werden, können mit Bodenkontaminationen, gefährliche Substanzen, Hinterlassenschaften aus Kriegen (einschließlich potenziell nicht explodierter Kampfmittel) und/oder anderen Altlasten und Umweltrisiken belastet sein. Die Immobilien von Aroundtown und deren Einbauten können mit Asbest oder anderen gefährlichen Substanzen wie polychloriertem Biphenyl (**PCB**), Dichlordiphenyltrichlorethan (**DDT**), Pentachlorphenol (**PCP**) oder Lindan belastet sein, die über den empfohlenen Werten oder über den zulässigen oder empfohlenen Grenzwerten liegen, oder die Gebäude können mit anderen Umweltrisiken belastet sein.

Aroundtown trägt das Risiko einer kostenintensiven Bewertung, Sanierung oder Beseitigung solcher Bodenverunreinigungen, gefährlicher Substanzen, Hinterlassenschaften aus Kriegen oder anderer Altlasten. Die Feststellung von solchen Altlasten auf den Grundstücken und/oder in den Gebäuden, insbesondere im Zusammenhang mit der Vermietung oder dem Verkauf von Immobilien oder der Aufnahme von Krediten unter Verwendung der Immobilien als Sicherheit, könnte Ansprüche auf Mietminderungen oder die Kündigung von Mietverträgen aus wichtigem Grund, wegen Schäden und sonstiger Verstöße gegen Gewährleistungsansprüche gegen Aroundtown auslösen.

Darüber hinaus sehen die Umweltgesetze in Deutschland, den Niederlanden, dem Vereinigten Königreich und den anderen Regionen, in denen sich die Immobilien von Aroundtown befinden, wie z.B. das Bundesbodenschutzgesetz, in der Regel tatsächliche und Eventualverbindlichkeiten für die Durchführung von Abhilfemaßnahmen für Altlasten bei kontaminierten Gebäuden oder zum Ausgleich von Schäden vor. Die Verpflichtung muss nicht auf einem Verschulden beruhen, d. h. die zuständige Behörde muss keine Fahrlässigkeit oder Vorsatz der haftenden Parteien nachweisen. Diese Verpflichtungen können sich auf Grundstücke beziehen, die Aroundtown derzeit besitzt, die sie in

Zukunft erwirbt, oder die Aroundtown früher besaß, weil die Umweltgesetze in der Regel nicht nur dem Verursacher, sondern auch seinem Rechtsnachfolger, dem Eigentümer des kontaminierten Grundstücks und in einigen Fällen bestimmten vorherigen Besitzern Verpflichtungen auferlegen. Die Kosten für die Beseitigung, Untersuchung oder für Abhilfemaßnahmen von Altlasten an solchen Standorten oder in solchen Gebäuden sowie die Kosten für rechtliche Schritte, einschließlich möglicher Schäden, in Bezug auf solche Angelegenheiten können erheblich sein und aus einer Reihe von Gründen kann es für Aroundtown unmöglich sein, auf einen früheren Verkäufer eines kontaminierten Grundstücks oder Gebäudes oder auf die Partei, die möglicherweise anderweitig für die Kontamination verantwortlich ist, zurückzugreifen, beispielsweise weil der frühere Verkäufer oder Verursacher nicht identifiziert werden kann, nicht mehr besteht oder zahlungsunfähig geworden ist. Darüber hinaus kann bereits der bloße Verdacht auf Bodenkontaminationen, Schadstoffe, Hinterlassenschaften aus Kriegen oder sonstige Altlasten den Wert einer Immobilie und die Möglichkeit der Vermietung oder des Verkaufs einer solchen Immobilie beeinträchtigen.

Gesetze und Vorschriften, die im Laufe der Zeit geändert werden können, können auch eine Haftung für die Freisetzung bestimmter Materialien aus einer Immobilie, einschließlich z.B. Asbest, in die Luft oder in das Wasser vorschreiben. Eine solche Freisetzung kann die Grundlage für die Haftung gegenüber Dritten auf Schadensersatz wegen Personenschäden oder anderer Schäden bilden. Wenn die leitenden Angestellten oder Mitarbeiter von Aroundtown gegen Umweltschutzgesetze verstoßen oder diese verletzt haben, kann Aroundtown zudem zivilrechtlichen Schadensersatzansprüchen oder strafrechtlichen Geldbußen ausgesetzt sein. Aroundtown kann im Hinblick auf die potenziellen Verpflichtungen zur Entfernung und Entsorgung gefährlicher und giftiger Substanzen gezwungen sein, entsprechende Rückstellungen zu bilden.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte wesentliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage, sowie die Cashflows von Aroundtown haben.

2.1.29. Aroundtown könnte erhebliche Verluste erleiden, die nicht durch die Versicherungspolice gedeckt sind oder die deren Deckungsgrenzen überschreiten.

Die von Aroundtown gehaltenen Immobilien sind in der Regel gegen Brand-, Hochwasser-, Erdbeben- und sonstige Naturgefahren, Betriebsunterbrechungen und Haftpflicht sowie gegen Terrorismus in dem für die Geschäftstätigkeit von Aroundtown üblichen Umfang versichert. Die Versicherungspolice von Aroundtown unterliegen jedoch Ausschlüssen und Haftungsbeschränkungen. Daher ist die Deckung von Aroundtown in Bezug auf Haftpflicht, andere Naturkatastrophen und andere Umweltrisiken oder Kriege möglicherweise begrenzt oder eine solche besteht gänzlich nicht. Aroundtown hat möglicherweise auch eine eingeschränkte oder keine Deckung in Bezug auf Inflation, Änderungen der Planungsgesetze oder -vorschriften, Bauvorschriften und Verordnungen, Rechtsmängel und fehlerhafte Bauausführung. Darüber hinaus könnten die Versicherer von Aroundtown zahlungsunfähig werden und somit ihren Verpflichtungen gegenüber Aroundtown nicht nachkommen.

Aroundtown unterhält keine separaten Fonds und bildet auch keine sonstigen Rückstellungen zur Deckung von Verlusten oder Ansprüchen Dritter aus nicht versicherten Ereignissen. Sollte ein nicht versicherter Schaden oder ein Schaden eintreten, der die Versicherungsgrenzen von Aroundtown überschreitet, kann Aroundtown das in die betroffene Immobilie investierte Kapital sowie die erwarteten Erträge und Kapitalzuwächse aus dieser Immobilie verlieren. In solchen Fällen können Aroundtown weitere Kosten für die Reparatur von Schäden entstehen, die durch nicht versicherte Risiken verursacht wurden. Aroundtown kann auch weiterhin für Schulden oder andere finanzielle Verpflichtungen im Zusammenhang mit solchen Immobilien haften und es kann zu erheblichen Verlusten kommen, die den Versicherungserlös übersteigen.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown haben.

2.1.30. Aroundtown kann Schwierigkeiten haben, Schlüsselpersonal zu ersetzen, wenn es dieses verliert.

Der Erfolg von Aroundtown hängt von der Leistung ihrer Führungskräfte und qualifizierten Mitarbeiter in Schlüsselpositionen ab, insbesondere von Mitarbeitern, die im Management von Aroundtown tätig sind und über fundiertes Know-how hinsichtlich der Beschaffung neuer Immobilienportfolios sowie des Wertschöpfungs- und Neupositionierungsprozesses für Immobilien verfügen. Der Verlust eines oder mehrerer Mitglieder des Vorstands, des Verwaltungsrats, des derzeit aus drei leitenden Angestellten

bestehenden oberen Managements oder anderer Schlüsselmitarbeiter von Aroundtown könnte die Fähigkeit von Aroundtown beeinträchtigen, ihre Geschäftstätigkeit effektiv zu steuern, insbesondere wenn es Aroundtown nicht gelingt, neue hochqualifizierte Führungskräfte oder qualifizierte Mitarbeiter in Schlüsselpositionen für das Unternehmen zu gewinnen. Aroundtown sieht sich im Wettbewerb um hochqualifizierte Mitarbeiter mit konkurrierenden Immobilienunternehmen und anderen Unternehmen und ist möglicherweise nicht in der Lage, Schlüsselmitarbeiter rechtzeitig oder überhaupt zu rekrutieren, zu halten oder zu ersetzen.

Das Versäumnis, die erforderlichen Managementressourcen bereitzustellen oder Schlüsselmitarbeiter einzustellen, zu halten oder zu ersetzen, könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.31. Beschädigungen oder Unterbrechungen der IT-Systeme von Aroundtown können die Datensicherheit beeinträchtigen und den Geschäftsbetrieb von Aroundtown einschränken.

Die eigenen IT-Systeme von Aroundtown sind ein wichtiger Bestandteil des Geschäftsmodells von Aroundtown. Jegliche Unterbrechungen, Ausfälle oder Beschädigungen der IT-Systeme von Aroundtown können zu Verzögerungen oder Unterbrechungen der Geschäftsprozesse führen. Die IT-Systeme von Aroundtown sind möglicherweise anfällig für Sicherheitsverletzungen und Cyberangriffe von nicht autorisierten Personen außerhalb und innerhalb von Aroundtown. Wenn die IT-Systeme von Aroundtown ausfallen und keine Backups verfügbar wären, müsste Aroundtown vorhandene Datenbanken neu erstellen. Dies wäre zeitaufwändig und teuer und könnte möglicherweise keinen Erfolg haben. Aroundtown muss möglicherweise auch zusätzliche Mittel und Ressourcen aufwenden, um potenzielle oder bestehende Sicherheitsverletzungen und die damit verbundenen Folgen zu verhindern oder zu beheben. Jegliche Fehlfunktion oder Beeinträchtigung der IT-Systeme von Aroundtown kann den Geschäftsbetrieb unterbrechen, einschließlich der Überwachungs-, Steuerungs- und Berichterstellungsvorgänge, was zu erhöhten Kosten und potenziellen Einnahmeausfällen führen kann. Aroundtown kann nicht garantieren, dass antizipierte und/oder erkannte Störungen in jedem Fall durch geeignete Vorsorge-, Wartungs- oder Sicherheitsmaßnahmen vermieden oder behoben werden können. Schäden, Fehlfunktionen oder Unterbrechungen in den IT-Systemen von Aroundtown können sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.1.32. Ein Verlust der Reputation oder eine Schädigung des Markennamens der Gesellschaft oder eine unzureichende Kundenzufriedenheit können die Nachfrage nach Immobilien, Aktien oder Schuldtiteln von Aroundtown verringern und es für Aroundtown schwieriger machen, Eigenkapital oder Fremdkapital zu attraktiven Konditionen aufzunehmen.

Wenn Aroundtown nicht in der Lage ist, ihren guten Ruf, ihre Markennamen und ein hohes Maß an Kundenservice aufrechtzuerhalten, können die Kundenzufriedenheit und die Nachfrage nach Dienstleistungen und Immobilien von Aroundtown sinken. Insbesondere eine Beschädigung der Reputation oder der Marken der Gesellschaft kann es Aroundtown erschweren, ihre Immobilien zu günstigen Konditionen oder überhaupt zu vermieten oder Mieter zu gewinnen oder zu halten. Der Missbrauch oder die falsche Darstellung der Reputation oder der Marken der Gesellschaft kann auch aufgrund von Handlungen Dritter ohne Zustimmung oder Kenntnis des Unternehmens auftreten und selbst dann, wenn die behaupteten Ereignisse oder Handlungen falsch, irreführend oder nicht eingetreten sind.

Jede Schädigung der Reputation oder der Marken kann die Attraktivität von Aroundtown für Kunden und Geschäftspartner beeinträchtigen und die Erschließung neuer Geschäftsmöglichkeiten oder den Erwerb neuer Immobilien zu günstigen Konditionen oder überhaupt erschweren. Darüber hinaus kann es für Aroundtown schwieriger, teurer oder unmöglich sein, Eigenkapital oder Fremdkapital aufzunehmen oder Zugang zu Finanzierungen von Banken oder den Kapitalmärkten zu erhalten. Jegliche Schädigung der Reputation oder der Markennamen von GCP könnte zu einem Rückgang des Aktienkurses von GCP führen, was sich wiederum nachteilig auf die Gesellschaft auswirken würde.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte zu einem wesentlichen Rückgang des Aktienkurses der Gesellschaft oder der Kurse ihrer Anleihen führen und die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown erheblich beeinträchtigen.

2.2. Bewertungsrisiken

2.2.1. *Im Falle eines Abschwungs oder anderer Entwicklungen auf den Immobilienmärkten in Deutschland, den Niederlanden und anderen europäischen Ländern, in denen sich das Portfolio von Aroundtown befindet, insbesondere im Vereinigten Königreich, oder im Zinsumfeld, kann sich der beizulegende Zeitwert der Immobilien im Immobilienportfolio von Aroundtown vermindern, was sich erheblich nachteilig auf die Bewertung des Immobilienportfolios auswirken kann.*

Aroundtown bilanziert ihre als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert. Das Bewertungsmodell basiert vorwiegend auf dem Barwert der Netto-Cashflows, die aus der jeweiligen Immobilie zu generieren sind, unter Berücksichtigung der erwarteten Mietwachstumsraten, Leerstandszeiten, Vermietungsquoten, Mietanreizkosten wie z. B. mietfreie Zeiten und anderer Kosten, die nicht von den Mietern gezahlt werden, sowie Capex- und Unterhaltskosten im Zusammenhang mit der Immobilie. In Einzelfällen gehen die Gutachter von besonderen Annahmen aus, unter Annahme von Tatsachen, die von den tatsächlichen Tatsachen am Bewertungsstichtag abweichen oder die ein typischer Marktteilnehmer für ein Geschäft am Bewertungsstichtag so nicht vornehmen würde. Die erwarteten Mittelzuflüsse werden dann mit risikoangepassten Abzinsungssätzen abgezinst. Bei der Schätzung des Abzinsungssatzes werden unter anderem die Qualität eines Gebäudes und seine Lage, die Bonität der Mieter, die Mietdauer und -bedingungen sowie das Zinsumfeld berücksichtigt.

Die Festlegung der Bewertungsparameter erfordert ein erhebliches Urteilsvermögen, und solche Urteile können sich als ungenau herausstellen. Darüber hinaus kann jede Änderung der Bewertungsmethode zu Gewinnen oder Verlusten im Jahresabschluss von Aroundtown führen, die auf der Änderung der Bewertung der einzelnen Immobilien im Vergleich zu früheren Bewertungen beruhen. Es kann nicht garantiert werden, dass eine bestimmte Bewertung bei einem Verkauf an Dritte erzielt werden kann.

Bei der Bewertung ihrer Immobilien zieht Aroundtown Gutachter von dritter Seite hinzu. Die von unabhängigen Sachverständigen für Immobilien vorgenommenen Bewertungen, die im Jahresabschluss von Aroundtown und in diesem Prospekt enthalten sind, können den tatsächlichen Nettoerlös über- oder unterschreiten, der zum Zeitpunkt eines Verkaufs für die betreffende Immobilie erzielt werden würde, und unterliegen zeitlichen Schwankungen. Solche Abweichungen können durch Faktoren verursacht werden, die nicht der Kontrolle von Aroundtown unterliegen, und Aroundtown kann möglicherweise nicht den vollständigen Immobilienwert realisieren, der in einem Bewertungsbericht enthalten ist.

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts spiegelt nicht nur die Umstände wider, die in direktem Zusammenhang mit der Immobilie stehen, sondern auch die allgemeinen Bedingungen der Immobilienmärkte, wie regionale Marktentwicklungen und allgemeine wirtschaftliche Bedingungen oder das Zinsniveau. Dementsprechend besteht das Risiko, dass Aroundtown im Falle eines Abschwungs auf dem Immobilienmarkt, auf dem sich die Immobilie befindet, oder aufgrund der allgemeinen wirtschaftlichen Situation, den Wert ihres Portfolios nach unten korrigieren muss. Darüber hinaus können steigende Zinssätze den beizulegenden Zeitwert von Immobilienportfolios im Allgemeinen negativ beeinflussen und sich auf den Wert des Aroundtown-Portfolios auswirken. Lesen Sie hierzu den Abschnitt „2.1.6 Eine Erhöhung der Zinssätze könnte sich erheblich nachteilig auf die Immobilienmärkte auswirken, in denen Aroundtown tätig ist.“

Jede Änderung des beizulegenden Zeitwerts ist erfolgswirksam im Rahmen der Anpassung des beizulegenden Zeitwerts zu erfassen. Jede wesentliche negative Anpassung des beizulegenden Zeitwerts, die Aroundtown vornehmen muss, könnte daher erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Finanz- und Ertragslage von Aroundtown sowie auf den Marktpreis der Aktien der Gesellschaft haben. Darüber hinaus würden sich negative Auswirkungen auf bestimmte Leistungskennzahlen ergeben, insbesondere in Bezug auf den Nettovermögenswert (**NAV**) und die LTV-Ratio, die sich negativ auf die Kreditwürdigkeit der Gesellschaft auswirken können und einen Verstoß für bestimmte Finanzierungsvereinbarungen oder Schuldverschreibungen darstellen können. Negative Anpassungen des beizulegenden Zeitwerts der von GCP gehaltenen Immobilien werden sich wahrscheinlich nachteilig auf den Wert der Aktien der Gesellschaft an GCP auswirken.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.2.2. Die Bewertung von Immobilien basiert auf Annahmen, die sich ändern können und von Natur aus subjektiv und unsicher sind. Die im Konzernabschluss der Gesellschafterfassten Werte spiegeln möglicherweise nicht den Wert des Immobilienportfolios von Aroundtown oder der von Aroundtown gehaltenen Entwicklungsrechte wider.

Die in diesem Prospekt enthaltenen und auf den Seiten B-1 ff. abgedruckten Bewertungsgutachten sind zur Ermittlung des Marktwerts (Fair Value) des Bestandsportfolios von Aroundtown erstellt worden. Die Bewertungsgutachten basieren auf standardisierten Bewertungsansätzen und stellen die Ansicht des jeweiligen unabhängigen Gutachters dar, der das Gutachten erstellt hat. Die Bewertungsgutachten basieren auf Annahmen, die, wie bei solchen Bewertungen üblich, lediglich durch Stichproben überprüft wurden. Bei der Bewertung einer Immobilie kann ein unabhängiger Gutachter neben den erwarteten Mieteinnahmen, dem Zustand der Immobilie und dem historischen Leerstand auch Faktoren wie Immobiliensteuersätze, Betriebskosten, potenzielle Umweltbelastungen und die mit bestimmten Baumaterialien verbundenen Risiken berücksichtigen. Darüber hinaus können Immobilienbewertungen auf Annahmen oder Modellen basieren, die möglicherweise nicht korrekt sind oder Fehler enthalten. Eine nachteilige Änderung oder ein Fehler in einer der Annahmen oder Faktoren, die bei der Bewertung einer Immobilie berücksichtigt wurden, können den geschätzten Wert der Immobilie mindern.

Die von Aroundtown gehaltenen Entwicklungsrechte werden in der Regel anhand eines Restwertmodells bewertet, das auf verschiedenen Faktoren beruht, wie bspw. der erwarteten Miete der Immobilie oder dem Verkaufspreis der fertiggestellten Einheiten, den Betriebsaufwendungen nach Fertigstellung, den Baukosten, dem Zeitpunkt des Baus und den Finanzierungsaufwendungen während der Entwicklungsphase sowie nach der Fertigstellung, den Kapitalisierungssätzen und Annahmen zur Inanspruchnahme und Genehmigung von Baurechten. Jede Änderung der verwendeten Annahmen oder Faktoren, die bei der Bewertung dieser Entwicklungsrechte berücksichtigt werden, kann zu einer Änderung des beizulegenden Zeitwerts dieser Entwicklungsrechte führen, was zu einer Wertminderung dieser Rechte für die jeweiligen Rechnungsperioden führen kann.

Wichtige Annahmen, die von unabhängigen Immobiliengutachtern verwendet werden, basieren auf Informationen, die Aroundtown erstellt, z. B. Leerstandsquoten, durchschnittliche Vermietungsdauern und aktuelle Mieteinnahmen. Die Bewertungsgutachten basieren daher teilweise auf sogenannten besonderen Annahmen (*Special Assumptions*), die zum Zeitpunkt der Bewertung der Immobilie noch nicht eingetreten sind. Eine Änderung der berücksichtigten Faktoren und verwendeten Annahmen kann zu niedrigeren Bewertungsergebnissen führen. Sollten sich mehrere der jeweils von den Immobiliengutachtern unterstellten besonderen Annahmen später als unrichtig herausstellen, weil die der Annahme zugrundeliegenden Umstände später nicht eintreten, kann dies erhebliche nachteilige Auswirkungen auf den beizulegenden Zeitwert der jeweils bewerteten Immobilie haben. Zudem erfolgten die Bewertungen durch die unabhängigen Gutachter zu unterschiedlichen Bewertungsstichtagen. Grundsätzlich gilt, je weiter der Bewertungsstichtag eines Wertgutachtens zurückliegt, desto größer ist das Risiko, dass sich die darin festgestellten Werte aufgrund unterschiedlicher Faktoren geändert haben können.

Die Bewertung des Portfolios von Aroundtown spiegelt möglicherweise nicht die tatsächlichen Verkaufs- oder Marktpreise wider, die Aroundtown bei einem Verkauf ihrer Immobilien erzielen könnte, selbst wenn solche Verkäufe kurz nach dem maßgeblichen Bewertungsstichtag erfolgen, oder die geschätzte Rendite und die jährlichen Mieteinnahmen jeglicher solcher Immobilien. Insbesondere in Zeiten geringerer Immobilientransaktionsniveaus können die Marktpreise für Immobilien schwer einzuschätzen sein.

Eine Neubewertung des Portfolios von Aroundtown kann auch dazu führen, dass die für den jeweiligen Bewertungsstichtag ermittelten beizulegenden Zeitwerte unter den Buchwerten der betreffenden Immobilien liegen, was zu einem Verlust beim beizulegenden Zeitwert führt. In diesem Fall wäre Aroundtown verpflichtet, den Wert der betreffenden Immobilien für den betreffenden Rechnungslegungszeitraum unverzüglich abzuschreiben.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown auswirken.

2.2.3. Eine Verringerung des beizulegenden Zeitwerts von GCP kann zu einem Verlust für die Gesellschaft führen.

Seit der Entkonsolidierung von GCP aus dem Konzernabschluss der Gesellschaft Ende 2014 wird der Anteil der Gesellschaft an GCP als eine nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligung ausgewiesen. Im Rahmen der Entkonsolidierung ermittelte die Gesellschaft den Anschaffungswert ihrer Beteiligung an GCP auf der Grundlage einer zu diesem Zweck vorgenommenen externen Bewertung. Ab dem 1. Januar 2015 hat die Gesellschaft ihren eigenen Anteil am Ergebnis von GCP in der Gewinn- und Verlustrechnung der Gesellschaft erfasst. Die Gesellschaft ist verpflichtet, den beizulegenden Zeitwert ihres Anteils an GCP fortlaufend zu bewerten. Im Falle eines signifikanten oder anhaltenden Rückgangs des beizulegenden Zeitwerts des Anteils der Gesellschaft an GCP wäre die Gesellschaft verpflichtet, einen Verlust auf der Grundlage des Rückgangs zu erfassen, der signifikant sein kann und einen wesentlichen nachteiligen Einfluss auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown haben könnte.

2.3. Finanzielle Risiken

2.3.1. Möglicherweise ist Aroundtown nicht in der Lage, bestehende Kreditvereinbarungen zu verlängern, Finanzverbindlichkeiten bei Fälligkeit zu im Wesentlichen ähnlichen Konditionen zu refinanzieren oder bei Bedarf Akquisitionsfinanzierungen zu finanziell attraktiven Konditionen zu erhalten.

Aroundtown benötigt möglicherweise zusätzliche Mittel zur Finanzierung oder Refinanzierung ihrer Finanzverbindlichkeiten, Investitionen, zukünftigen Akquisitionen und Betriebskapitalanforderungen. Aroundtown muss möglicherweise entsprechende zusätzliche Mittel oder zusätzliches Eigen- oder Fremdkapital aufnehmen. Das Ausmaß der zukünftigen Kapitalanforderungen von Aroundtown wird von vielen Faktoren abhängen, die sich der Kontrolle von Aroundtown entziehen können. Die Fähigkeit, die Kapitalanforderungen zu erfüllen, wird von der zukünftigen operativen Leistung und der Fähigkeit abhängen, Cashflows zu generieren. Zusätzliche Finanzierungsquellen können Eigenkapital, hybride Schuldtitel/Eigenkapitalinstrumente, Fremdfinanzierung oder andere Vereinbarungen sein. Es kann jedoch nicht zugesichert werden, dass Aroundtown aufgrund der Marktbedingungen, des Zinsniveaus, der Einschätzung der Kreditwürdigkeit oder anderer Faktoren zusätzliche Finanzmittel zu akzeptablen Konditionen erhalten wird. Im Falle eines erfolgreichen Vollzugs des Angebots und eines Kontrollerwerbs über TLG kann der erforderliche Finanzierungsbedarf und/oder Refinanzierungsbedarf für das kombinierte Unternehmen steigen.

Wenn Aroundtown nicht genügend Cashflows generiert oder wenn Aroundtown nicht in der Lage ist, ausreichende Mittel aus zukünftigen Eigenkapital- oder Fremdkapitalfinanzierungen oder zu akzeptablen Zinssätzen zu erlangen, kann Aroundtown ihre Schulden möglicherweise nicht bei Fälligkeit begleichen oder den sonstigen Liquiditätsbedarf decken.

Die Akquisition von Immobilien und Portfolios durch Aroundtown wird häufig durch die Aufnahme zusätzlichen Fremdkapitals oder durch die Platzierung neuer Aktien oder eigenkapitalbezogener Instrumente oder einer Kombination hiervon finanziert. Falls Aroundtown nicht in der Lage ist, die erforderliche Finanzierung zu angemessenen Konditionen zu erlangen, ist sie unter Umständen nicht mehr oder nur begrenzt in der Lage, Akquisitionen durchzuführen. Dies könnte sich nachteilig auf das künftige Wachstum, die Geschäftsentwicklung und die Wettbewerbsfähigkeit auswirken. Selbst wenn eine Fremdkapitalfinanzierung verfügbar ist, kann jede zusätzliche Verschuldung einen erheblichen negativen Einfluss auf die wichtigsten Leistungskennzahlen von Aroundtown haben und zu einem höheren Zinsaufwand führen oder dazu führen, dass Aroundtown bestimmte Verpflichtungen aus ihren Finanzierungsvereinbarungen verletzt. Jeder der oben genannten Faktoren könnte die operative Flexibilität von Aroundtown einschränken und erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, das Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown haben.

2.3.2. Ein Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus könnte die Finanzierungskosten von Aroundtown erhöhen. Soweit Aroundtown versucht, das Zinsrisiko oder Wechselkursschwankungen durch den Abschluss von Sicherungsvereinbarungen zu mindern, ist es auch den mit der Bewertung von Sicherungsinstrumenten und den Gegenparteien dieser Sicherungsgeschäfte verbundenen Risiken ausgesetzt.

Zum 30. September 2019 beliefen sich die gesamten Finanzverbindlichkeiten von Aroundtown auf € 10,0 Mrd. und die gesamte Nettofinanzverschuldung von Aroundtown (gesamte Finanzverbindlichkeiten abzüglich Zahlungsmittel und liquider Mittel) auf € 6,9 Mrd.

Beim Abschluss von Finanzierungsverträgen oder der Verlängerung solcher Verträge ist Aroundtown auf die Fähigkeit angewiesen, Bedingungen für Zinszahlungen zu vereinbaren, die die angestrebten Gewinn- und Amortisierungspläne nicht beeinträchtigen. Generell würden steigende Marktzinsen in Zukunft zu höheren Finanzierungskosten führen und könnten sich daher erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown auswirken. Aroundtown schließt regelmäßig Finanzierungsverträge mit variablen Zinssätzen ab und sichert diese mit marktüblichen Sicherungsinstrumenten wie Zinsswaps, Caps, Forwards oder Collars ab. Die Sicherungsinstrumente, die Aroundtown einsetzt, sind jedoch möglicherweise nicht vollständig wirksam. Aroundtown ist zudem möglicherweise nicht in der Lage, erforderliche Verlängerungen oder Neuverhandlungen ihrer Finanzierungsvereinbarungen oder Sicherungsinstrumente zu den aktuellen Zinsbedingungen, einschließlich der damit verbundenen Kosten, abzuschließen, oder kann diese möglicherweise nicht zu akzeptablen Bedingungen oder überhaupt nicht vornehmen.

Darüber hinaus können die von Aroundtown abgeschlossenen Absicherungsvereinbarungen eine mögliche Änderung der Zinssätze nicht vollständig ausgleichen, und selbst bei bestehenden Absicherungsvereinbarungen können sich Zinsschwankungen negativ auf die finanzielle Leistungsfähigkeit von Aroundtown auswirken, was wiederum die Möglichkeiten von Aroundtown einschränken könnte, zusätzliche Fremd- oder Eigenkapitalfinanzierungen zu erhalten. Darüber hinaus ist Aroundtown dem Risiko ausgesetzt, dass ihre Absicherungs-Gegenparteien ihre Verpflichtungen aus den von Aroundtown abgeschlossenen Absicherungsverträgen nicht erfüllen. Absicherungs-Gegenparteien könnten aus Mangel an Liquidität, Betriebsstörungen, Insolvenz oder anderen Gründen möglicherweise ihren Verpflichtungen gegenüber Aroundtown nicht nachkommen.

Darüber hinaus lauten bestimmte Vermögenswerte, Verbindlichkeiten, Einnahmen und/oder Ausgaben von Aroundtown auf andere Währungen als Euro. Aroundtown weist ihre Finanzergebnisse in Euro aus und muss daher die Werte von Fremdwährungen in Euro umrechnen. In dem Maße, in dem Aroundtown ihr Währungsrisiko nicht absichert oder in dem Maße, in dem eine solche Absicherung unzureichend oder anderweitig ineffektiv ist, könnte Aroundtown Wechselkursschwankungen ausgesetzt sein, die sich negativ auf das Ergebnis und/oder die finanzielle Situation von Aroundtown auswirken könnten (siehe „2.3.8 Aroundtown unterliegt Wechselkursschwankungen.“).

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.3.3. Eine Herabstufung oder ein Entzug des aktuellen Ratings der Gesellschaft oder des aktuellen Ratings von GCP kann die Möglichkeiten von Aroundtown beeinträchtigen, Fremdkapital aufzunehmen oder weitere Schuldtitel zu emittieren. Dies kann sich negativ auf die Fremdkapitalkosten von Aroundtown und den Aktienkurs der Gesellschaft und/oder GCP auswirken.

Zum Datum dieses Prospekts hat die Gesellschaft von Standard & Poor's Global Ratings Europe Ltd. („S&P“) ein Investment-Grade-Unternehmensrating von „BBB +“ mit stabilem Ausblick erhalten. GCP hat von Moody's Investors Service Ltd. („Moody's“) ein Investment-Grade-Unternehmensrating von „Baa1“ mit stabilem Ausblick und von S&P ein Investment-Grade-Unternehmensrating von „BBB+“ mit stabilem Ausblick.

Das Rating der Gesellschaft und/oder von GCP kann künftig aufgrund von Faktoren herabgestuft oder entzogen werden, auf die die Gesellschaft keinen Einfluss hat, wie z. B. eine Verschlechterung der Immobilien- oder Finanzmärkte oder eine Verschlechterung der Finanzleistung durch die Gesellschaft, GCP oder Aroundtown. Jede negative Änderung des Ratings der Gesellschaft oder von GCP kann zukünftige Finanzierungen und Emissionen von Schuldtiteln durch die Gesellschaft und andere Mitglieder von Aroundtown erschweren und verteuern sowie dazu führen, dass die Gesellschaft und andere Mitglieder von Aroundtown unter anderem höhere Zinssätze zahlen und/oder mehr Sicherheiten anbieten müssen, wenn sie denn überhaupt Zugang zu zusätzlichen Finanzierungsquellen erhalten. Eine Herabstufung oder ein Entzug des Ratings der Gesellschaft und/oder von GCP kann auch zu einem Verstoß gegen bestimmte Finanzierungsbedingungen in ihren jeweiligen Kreditlinien, Finanzierungsvereinbarungen und/oder Schuldtiteln führen und sich erheblich nachteilig auf ihre jeweiligen Geschäfte auswirken. Eine Herabstufung oder ein Entzug der Ratings der Gesellschaft und/oder von GCP kann auch zu einem erheblichen Rückgang des Aktienkurses der Gesellschaft und/oder von GCP führen und im Fall eines Rückgangs des Aktienkurses von GCP, aufgrund des Wertverlusts ihrer Beteiligung an GCP zu einem erheblichen Verlust für die Gesellschaft

führen. Im Falle eines erfolgreichen Angebots kann eine Herabstufung oder Rücknahme eines der Kredit- oder Unternehmensratings der TLG auch zu einem erheblichen Verlust für die Gesellschaft führen, da sich der Wert der Beteiligung an TLG reduziert.

Ein Rating ist keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten von Wertpapieren und kann jederzeit von der zuweisenden Rating-Agentur neu bewertet, ausgesetzt oder zurückgezogen werden.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.3.4. Die Verletzung der in den Finanzierungsvereinbarungen von Aroundtown enthaltenen Verpflichtungen aus ihren ausstehenden Anleihen oder Schuldscheinen oder ein Ausfall anderer Verpflichtungen von Aroundtown aus ihren ausstehenden Anleihen oder Schuldscheinen kann zu erheblichen Zahlungsverpflichtungen für Aroundtown führen.

Aroundtown hat durch die Emission von Anleihen einen erheblichen Betrag an Finanzverbindlichkeiten aufgenommen. Zum 30. September 2019 belief sich der Gesamtbetrag der ausstehenden Anleihen auf € 8,9 Mrd. („**Ausstehenden Anleihen**“, ausstehende vorrangige Anleihen in anderen Währungen als Euro, am 30. September 2019 in Euro umgerechnet). Die Ausstehenden Anleihen sind unbesichert. Darüber hinaus hat Aroundtown zum Datum des 30. September 2019 Schuldscheindarlehen („**Schuldscheindarlehen**“) in Höhe von € 325 Mio. begeben.

Die Konditionen der Ausstehenden Anleihen und Schuldscheindarlehen enthalten Beschränkungen unter anderem hinsichtlich der Aufnahme weiterer Verschuldung, der Konzernstrukturierung und der Bestellung von Sicherheiten. Die Ausstehenden Anleihen und Schuldscheindarlehen verlangen insbesondere, dass Aroundtown bestimmte Financial Covenants einhält, z. B. eine maximale LTV-Ratio, eine Mindestschuldendienstquote bzw. einen Mindestzinsdeckungsgrad („**DSCR**“), eine Mindestquote an unbelasteten Immobilien und anderen Vermögenswerten („**Unencumberance Ratio**“) sowie bestimmte Verkaufsbeschränkungen für Immobilien. Jeder Verstoß gegen diese Verpflichtungen kann zu einem Kündigungsereignis der entsprechenden Anleihen sowie zu einem Cross-Default der anderen Ausstehenden Anleihen und weiterer Finanzierungsvereinbarungen von Aroundtown einschließlich der Schuldscheindarlehen führen. Werden Kapital- oder Zinszahlungen nicht bei Fälligkeit geleistet, kommt es ebenfalls zu einem Kündigungsereignis der Ausstehenden Anleihen oder Schuldscheindarlehen.

Wenn die Gesellschaft nicht in der Lage ist, Ausfälle (Events of Default) bei ihren Ausstehenden Anleihen oder Schuldscheindarlehen wirksam zu heilen oder zu vermeiden, können Cross-Default-Bestimmungen in ihren Finanzierungsinstrumenten dazu führen, dass weitere Finanzierungsinstrumente in Höhe ihres jeweiligen Nennbetrags zuzüglich aufgelaufener Zinsen sofort fällig und rückzahlbar werden. Sollten diese Schulden nicht beglichen werden können, kann dies zur Insolvenz der Gesellschaft führen.

Ähnliche Risiken bestehen für GCP, deren Eintritt sich indirekt auf die Gesellschaft und den Wert ihrer an GCP gehaltenen Anteile auswirken könnte. GCP selbst hat durch die Emission von Anleihen einen erheblichen Betrag an Schulden aufgenommen. Im Rahmen ihrer Finanzierungsvereinbarungen, einschließlich der zum 30. September 2019 ausstehenden emittierten Anleihen in Höhe von € 3,1 Mrd., unterliegt GCP ähnlichen finanziellen Auflagen, wie einer maximalen LTV-Ratio, einer maximalen DSCR, einer Mindestquote bei der Unencumberance Ratio sowie Beschränkungen für den Verkauf von Immobilien. Ein Verstoß gegen diese Verpflichtungen kann zu einem Ausfall im Rahmen der Finanzierungsvereinbarungen von GCP führen. Wenn GCP nicht in der Lage ist, die ausstehenden Finanzierungen zuzüglich aufgelaufener Zinsen bei Bedarf zu begleichen oder zurückzuzahlen, kann dies zur Insolvenz von GCP führen. In diesem Fall könnten die Aktien der Gesellschaft an GCP ihren gesamten Wert verlieren.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.3.5. Ein Kontrollwechsel bei der Gesellschaft oder bestimmte Formen von Fusionen können zu einer erheblichen Zahlungsverpflichtung für die Gesellschaft in Bezug auf ihre Ausstehenden Anleihen und Schuldscheindarlehen führen.

Gemäß den Bedingungen der Ausstehenden Anleihen und Schuldscheindarlehen sind die Inhaber solcher Anleihen berechtigt, die Rückzahlung ihrer Anleihen im Falle eines Kontrollwechsels (wie in den maßgeblichen Anleihebedingungen definiert) der Gesellschaft zu verlangen. Ein Kontrollwechsel

liegt in der Regel vor, wenn ein Dritter mehr als 50% der Stimmrechte an der Gesellschaft erwirbt (mit begrenzten Ausnahmen für bestehende Aktionäre) oder das Recht hat, die Mehrheit der Verwaltungsratsmitglieder der Gesellschaft zu bestellen und/oder abzuwählen. Ferner sind die Inhaber dieser Anleihen berechtigt, im Falle besonderer Fusionen nach luxemburgischem Recht, bei denen die Gesellschaft ohne Liquidation aufgelöst und durch ein anderes Unternehmen absorbiert wird, die Rückzahlung der Anleihen zu verlangen.

Im Falle eines Kontrollwechsels oder einer oben beschriebenen Fusion kann die Gesellschaft unter den Ausstehenden Anleihen und Schuldscheindarlehen mit erheblichen Rückzahlungsverpflichtungen oder dem Eintritt von Kündigungsgründen konfrontiert werden. Es gibt keine Garantie dafür, dass die Gesellschaft in einem solchen Fall Zugang zu ausreichenden Mitteln oder zusätzlichen Finanzmitteln hat, um diese Rückzahlungsverpflichtungen zu bedienen. Eine solche Nichtleistung würde ebenfalls einen Kündigungsgrund der betreffenden Schuldtitel darstellen, was sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows der Gesellschaft auswirken und zur Insolvenz der Gesellschaft führen könnte.

2.3.6. Der Cashflow-Bedarf der Gesellschaft und mögliche zukünftige Zinszahlungen hängen von der Rentabilität von Aroundtown ab oder diese müssen mit Fremdmitteln oder durch den Verkauf von Immobilien gedeckt werden. Aroundtown kann auch Verluste durch Anlagen in kurzfristig gehandelten Wertpapieren erleiden.

Die Gesellschaft ist die Muttergesellschaft von Aroundtown und betreibt ihre Geschäfte hauptsächlich über andere Unternehmen von Aroundtown. Um die Schulden der Gesellschaft und von Aroundtown bedienen zu können (Tilgung und Zinsen), muss Aroundtown weiterhin einen positiven Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit erzielen. Aroundtown generiert diesen Cashflow im Allgemeinen aus Miet- und Betriebserträgen sowie aus Einnahmen durch Verkäufe. Wenn Aroundtown zukünftig keinen positiven Cashflow aus ihrer Geschäftstätigkeit generieren kann, könnte Aroundtown gezwungen sein, Immobilien unabhängig von der Marktsituation und möglicherweise zu für Aroundtown ungünstigen Konditionen zu verkaufen oder sich zu finanziell unattraktiven Konditionen Geld zu leihen (falls dies überhaupt möglich ist), um ihren Verpflichtungen nachzukommen.

Die Gesellschaft bilanziert ihre Beteiligung an GCP als eine nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligung. Während der Wert des Anteils der Gesellschaft an GCP auf der Grundlage der finanziellen Leistungsfähigkeit von GCP steigen kann, was zu zusätzlichen Erträgen für die Gesellschaft führt, wird die Gesellschaft keine Bareinnahmen aus ihrem Anteil an GCP erzielen, es sei denn, sie verkauft ihre Aktien oder GCP zahlt Dividenden an ihre Aktionäre. Der Wert der Aktien an GCP unterliegt Marktschwankungen, die die Gesellschaft nicht kontrollieren kann, und ihre Möglichkeit, die von ihr gehaltenen Aktien an GCP zu verkaufen, sind möglicherweise begrenzt. Darüber hinaus kann sich ein Verkauf von Aktien an GCP durch die Gesellschaft oder andere Mitglieder von Aroundtown negativ auf den Wert der Aktien an GCP auswirken. Da die Gesellschaft kein Mehrheitsaktionär von GCP ist, kann die Gesellschaft nicht garantieren, dass GCP Dividenden ausschüttet. Dementsprechend gibt es keine Gewährleistung dafür, dass das Wachstum oder die Leistung von GCP zu zusätzlichen Einnahmen für die Gesellschaft führt. Sollte ein erfolgreiches Angebot nicht zu einer Konsolidierung der TLG im Konzernabschluss der Gesellschaft führen, sondern eine Bilanzierung von TLG als eine nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligung erfordern, so besteht ein ähnliches Risiko in Bezug auf die Beteiligung an der Zielgesellschaft.

Aroundtown investiert gelegentlich in kurzfristig gehandelte Wertpapiere, hauptsächlich, um im derzeitigen Niedrigzinsumfeld Erträge aus überschüssigen liquiden Mitteln zu erzielen. Es kann nicht garantiert werden, dass Aroundtown keine Verluste im Zusammenhang mit diesen Anlagen erleidet, was zu Schwankungen der Finanzergebnisse führen kann.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.3.7. Es besteht das Risiko einer Zwangsvollstreckung, wenn die als Kreditnehmer auftretenden Gruppengesellschaften von Aroundtown ihren Verpflichtungen aus von Banken gewährten Darlehen nicht nachkommen. Ein Verstoß gegen Zusicherungen oder Verpflichtungen aus Darlehensverträgen, wie ein Kontrollwechsel bei Aroundtown oder eine wesentliche Wertminderung der Sicherheiten für das Darlehen, könnte zu erheblichen Zahlungsverpflichtungen für Aroundtown und zur Verwertung der damit verbundenen Sicherheiten führen, einschließlich Verkäufen zu Preisen deutlich unter dem beizulegenden Zeitwert.

Aroundtown hat in der Vergangenheit Kapital durch Bankdarlehen aufgenommen und wird dies wahrscheinlich auch in Zukunft. Die Darlehensforderungen von Banken zum Zwecke des Erwerbs und/oder der Sanierung von Immobilien sind in der Regel durch Grundpfandrechte an der jeweiligen Immobilie zugunsten der kreditgebenden Bank besichert. Wenn die betreffende Gesellschaft von Aroundtown ihren Verpflichtungen aus dem Darlehen nicht nachkommt, z. B. Nominalbetrag und Zinsen bei Fälligkeit nicht zurückzahlt oder möglicherweise gegen Zusicherungen oder Verpflichtungen verstößt und dies nicht innerhalb der Vertragslaufzeit behoben wird, könnte die betreffende Gesellschaft dazu gezwungen werden die jeweilige Immobilie unter Zeitdruck oder zu ungünstigen Bedingungen zu verkaufen, oder die kreditgebende Bank kann zur Verwertung von Sicherheiten berechtigt sein, wobei jeder dieser Fälle zu einem Verkauf der Immobilie zu Preisen führen kann, die wesentlich unter dem beizulegenden Zeitwert liegen.

Um die finanzielle Flexibilität zu erhöhen, schließt Aroundtown routinemäßig verschiedene Kreditlinien ab. Als Sicherheit für diese Kreditlinien kann Aroundtown die gehaltenen oder kontrollierten Aktien an GCP verpfänden. Diese Kreditlinien können Bestimmungen in Bezug auf verpflichtende Vorauszahlungen und/oder Kündigung im Falle eines Kontrollwechsels oder im Fall des Eintretens bestimmter Ereignisse oder Auslöser in Bezug auf die verpfändeten Wertpapiere enthalten, einschließlich eines Rückgangs des Aktienkurses.

Darlehensverträge zwischen Banken und den Gesellschaften von Aroundtown sehen in der Regel Financial Covenants oder Verpflichtungen vor. Wenn die betreffende Gesellschaft gegen solche Financial Covenants oder Verpflichtungen verstößt, kann der Darlehensgeber die betroffenen Darlehensverträge kündigen. Darüber hinaus verlangen einige Darlehensverträge von Aroundtown, dass Aroundtown im Zusammenhang mit einem Mieterwechsel oder einem neuen Mietvertrag für die betreffenden Immobilien die Zustimmung des Darlehensgebers einholt. Während Aroundtown im Allgemeinen gute Beziehungen zu ihren Darlehensgebern unterhält, gibt es keine Garantie dafür, dass die Darlehensgeber von Aroundtown in diesen Fällen ihre Zustimmung zu von Aroundtown beabsichtigten Mieterwechseln erteilen. Dies kann die Möglichkeiten von Aroundtown zur Verwaltung bestimmter Immobilien einschränken.

Die meisten Darlehensverträge von Gesellschaften von Aroundtown mit Banken enthalten Kontrollwechselklauseln, die es dem jeweiligen Darlehensgeber ermöglichen, den Darlehensvertrag im Falle eines Kontrollwechsels ohne Zustimmung des Darlehensnehmers zu kündigen. Bei einem erheblichen Teil der Darlehensverträge kann der jeweilige Darlehensgeber den Darlehensvertrag kündigen, wenn (a) die Gesellschaft nicht mehr (direkt oder indirekt) der Mehrheitsaktionär des jeweiligen Darlehensnehmers ist oder (b) die Grundstücksverwaltung des jeweiligen Grundstücks nicht mehr länger von einem Mitglied von Aroundtown durchgeführt wird. Wird ein Darlehensvertrag aus den vorgenannten Gründen gekündigt, sind die ausstehenden Beträge (Nominalbetrag und Zinsen) aus den betroffenen Darlehensverträgen sofort fällig und zahlbar.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.3.8. Aroundtown unterliegt Wechselkursschwankungen.

Aroundtown besitzt neben ihren Immobilien in Deutschland, den Niederlanden und einer begrenzten Anzahl von Immobilien in anderen kontinentaleuropäischen Städten auch Immobilien im Vereinigten Königreich und ist daher Wechselkursschwankungen ausgesetzt. 9% der Umsatzerlöse für den am 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum wurden in GBP erwirtschaftet. Die Rechnungswährung von Aroundtown für den Konzernabschluss ist Euro, während einige Tochtergesellschaften im Vereinigten Königreich ihre Abschlüsse in GBP erstellen. Die Wechselkurse zwischen GBP und Euro können erheblich schwanken. Die Ertrags- und Finanzlage der Tochtergesellschaften im Vereinigten Königreich und verbundenen Unternehmen von Aroundtown wird

in GBP angegeben und dann zu den geltenden Wechselkursen in Euro umgerechnet, um in den in Euro ausgewiesenen Konzernabschluss von Aroundtown einbezogen zu werden. Eine Abwertung des GBP gegenüber dem Euro würde sich nachteilig auf den Euro-Wert solcher Immobilien auswirken, was sich im Jahresabschluss von Aroundtown widerspiegeln würde. Ein etwaiger Rückgang des beizulegenden Zeitwerts der von Aroundtown im Vereinigten Königreich gehaltenen Immobilien könnte sich durch Wechselkursschwankungen verschärfen. Aroundtown versucht, Wechselkursschwankungen zwischen dem Euro und GBP zu verringern, indem Verpflichtungen, Cashflows und Schulden in derselben Währung miteinander in Einklang gebracht werden.

Zum 30. September 2019 hatte Aroundtown Verbindlichkeiten in Höhe von GBP 916,4 Mio., die keinen Sicherungsvereinbarungen unterlagen.

Darüber hinaus hat Aroundtown ausstehende vorrangige Anleihen in anderen Währungen als dem Euro ausgegeben, und zwar in USD, CHF, AUD, CAD, HKD, JPY und NOK sowie in GBP, wobei Aroundtown Sicherungsvereinbarungen abgeschlossen hat, um Währungsrisiken aus diesen Fremdwährungen abzumildern. Aroundtown ist dem Risiko ausgesetzt, dass die Gegenparteien für diese Absicherungen ihren Verpflichtungen aus diesen Sicherungsvereinbarungen nicht nachkommen. Gegenparteien für diese Absicherungen können ihren Verpflichtungen gegenüber Aroundtown möglicherweise aus Mangel an Liquidität, Betriebsstörungen, Insolvenz oder anderen Gründen nicht nachkommen.

Aroundtown ist möglicherweise nicht in der Lage, ihre Währungsrisiken vollständig durch die oben genannten Maßnahmen oder zu akzeptablen Kosten abzusichern, was erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown erheblich beeinträchtigen könnte.

2.3.9. *Aroundtown ist seit 2012 rasant gewachsen und es gibt keine Garantie dafür, dass Aroundtown zukünftiges Wachstum erfolgreich steuern kann. Die historischen Gewinne und sonstigen historischen finanziellen Ergebnisse der Gesellschaft lassen nicht unbedingt Rückschlüsse auf zukünftige Gewinne oder sonstige finanzielle Ergebnisse der Gesellschaft oder von Aroundtown zu.*

Die in diesem Prospekt enthaltenen Finanzangaben der Gesellschaft beziehen sich auf die frühere Wertentwicklung der Gesellschaft. Aroundtown ist seit 2012 rasant gewachsen und die zukünftige Entwicklung von Aroundtown kann aufgrund einer Vielzahl interner und externer Faktoren erheblich von den Ergebnissen der Vergangenheit abweichen. Es gibt keine Garantie dafür, dass Aroundtown in der Lage ist, zukünftiges Wachstum angemessen zu steuern und zu verwalten. Das Risikomanagement, die IT, das Immobilienmanagement und andere Betriebssysteme von Aroundtown sind möglicherweise nicht in der Lage, das Wachstum von Aroundtown zu bewältigen, und Aroundtown gelingt es möglicherweise nicht, Mitarbeiter, Betriebskapazitäten und andere Ressourcen zu gewinnen, die für das künftige Wachstum erforderlich sind.

Aufgrund des schnellen Wachstums sind die historischen Gewinne, historischen Dividenden und sonstigen historischen Finanzangaben der Gesellschaft nicht unbedingt ein Hinweis auf zukünftige Gewinne oder sonstige finanzielle Ergebnisse der Gesellschaft. Bei den in diesem Prospekt enthaltenen Informationen handelt es sich häufig um zukunftsgerichtete Aussagen, die auf Schätzungen und Annahmen der Gesellschaft beruhen. Es kann nicht garantiert werden, dass diese Schätzungen und Annahmen unter allen Marktbedingungen richtig, angemessen oder korrekt sind, und die Gesellschaft kann zukünftige Entwicklungen möglicherweise nicht genau vorhersagen.

2.3.10. *Die in diesem Prospekt enthaltenen Annahmen zur Erstellung der Gewinnprognose und den Angaben zu den Geschäftsaussichten können sich als unvollständig oder unrichtig erweisen.*

Die in diesem Prospekt enthaltene Gewinnprognose und Angaben zu den Geschäftsaussichten enthalten zahlreiche Annahmen des Managements der Gesellschaft. Diese Annahmen beziehen sich auf geschäftliche Erwartungen und andere externe Faktoren, einschließlich politischer, rechtlicher, steuerlicher, marktspezifischer und wirtschaftlicher Bedingungen sowie geltender Gesetze, Vorschriften oder Regeln, die sämtlich schwer vorhersehbar sind und außerhalb des Einflusses der Gesellschaft liegen.

Dementsprechend können sich die bei der Erstellung der Gewinnprognose und Angaben zu den Geschäftsaussichten getroffenen Annahmen als unvollständig oder unrichtig erweisen und es können Abweichungen zwischen den tatsächlichen und den prognostizierten Ergebnissen der Gesellschaft auftreten, die wesentlich sein könnten und in Zukunft den Kurs der Angebotsaktien beeinflussen könnten. Die Aufnahme der Gewinnprognose und der Angaben zu den Geschäftsaussichten in diesem Prospekt sollte nicht dahingehend verstanden werden, dass die Gesellschaft solche finanziellen Ziele für erreichbar hält oder ein Ausblick auf die Geschäftsentwicklung eine zuverlässige Vorhersage zukünftiger Ereignisse darstellt. Anleger sollten sich daher nicht über Gebühr auf die in diesem Prospekt enthaltenen Gewinnprognosen oder Prognoseinformationen verlassen.

2.4. Rechtliche und regulatorische Risiken

2.4.1. Das Geschäft von Aroundtown unterliegt dem allgemeinen Rechtsumfeld, insbesondere in Deutschland, den Niederlanden und anderen europäischen Ländern, in denen sich das Portfolio von Aroundtown befindet, insbesondere im Vereinigten Königreich, wobei sich jedes dieser Rechtsumfelder auch zum Nachteil von Aroundtown entwickeln kann.

Das Geschäft von Aroundtown unterliegt den allgemeinen rechtlichen Rahmenbedingungen für Immobilien, die in Deutschland, den Niederlanden und anderen europäischen Ländern gelten, in denen sich das Portfolio von Aroundtown hauptsächlich befindet, insbesondere auch im Vereinigten Königreich. Dieser rechtliche Rahmen umfasst eine Vielzahl von Gesetzen und Vorschriften, einschließlich Zivil-, Unternehmens-, Steuer-, Planungs-, Bauungs-, Umwelt-, Gesundheits- und Sicherheitsvorschriften und anderer Gesetze, Vorschriften und/oder Anforderungen sowie spezifische Gesetze in den Regionen, in denen sich die Immobilien von Aroundtown und GCP befinden, wie z. B. das deutsche und das niederländische Mietrecht sowie besondere Bestimmungen nach anderen Gesetzen, einschließlich Baurecht, Denkmalschutzgesetze, Sozialgesetzgebung, Gesetzgebung betreffend die Immobilienbesteuerung und andere öffentliche Gesetze. Aroundtown kann zu Strafzahlungen verpflichtet werden und/oder Genehmigungen oder Lizenzen verlieren, sofern Gesetze, Vorschriften und/oder anderen Vorgaben der lokalen, regionalen und nationalen Behörden, denen Aroundtown unterliegt sowie der Behörden der Europäischen Union, nicht eingehalten werden. Jegliche Änderungen der deutschen, niederländischen, britischen, europäischen oder sonstigen Gesetze, die für die Immobilien von Aroundtown und/oder GCP gelten, einschließlich rückwirkender Änderungen oder Änderungen in der Auslegung oder Anwendung bestehender Gesetze, können sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

Darüber hinaus ist die Gesellschaft in Luxemburg eingetragen und betreibt ihre Geschäfte über Gesellschaften, die in einer Reihe von Jurisdiktionen ansässig sind, darunter Zypern, Deutschland, das Vereinigte Königreich, Luxemburg und die Niederlande. Bestimmte Gesellschaften von Aroundtown können in Ländern gegründet, eingetragen oder registriert werden, in denen Aroundtown kein oder noch kein Eigentum besitzt. Jede Änderung der rechtlichen, steuerlichen oder aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen in einer dieser Jurisdiktionen, einschließlich rückwirkender Änderungen oder Änderungen der Auslegung oder Anwendung bestehender Gesetze, kann sich erheblich nachteilig auf Nettovermögen, Cashflows, Finanz- und Ertragslage sowie die Geschäftsaussichten von Aroundtown auswirken.

Obwohl Aroundtown Schritte unternimmt, um sich über mögliche Änderungen des rechtlichen, steuerlichen und regulatorischen Umfelds zu informieren, in dem ihre Gesellschaften gegründet, eingetragen oder registriert sind, kann nicht garantiert werden, dass Aroundtown rechtzeitig auf solche Änderungen aufmerksam wird. Jegliche solche Änderungen oder Fehleinschätzungen, Fehlkalkulationen oder das Versäumnis oder das Unvermögen von Aroundtown, auf solche Änderungen zu reagieren, können sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.4.2. Der Gesetzesentwurf zur Einführung eines sog. Mietendeckels in Berlin könnte im Falle seines Inkrafttretens erheblich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von GCP und damit auf den Wert der Beteiligung von Aroundtown an GCP haben.

Der Berliner Senat hat am 22. Oktober 2019 den Entwurf für ein Landesgesetz zur Einführung eines in ganz Berlin geltenden Mietendeckels beschlossen. Es wird erwartet, dass das Gesetz nach

entsprechender Einbringung in den Berliner Senat und Beschlussfassung im Februar 2020, gegebenenfalls jedoch auch schon früher, verabschiedet und dann unmittelbar in Kraft treten wird. Nach dem derzeitigen Senatsentwurf soll der Mietendeckel wie folgt ausgestaltet sein: Der Mietendeckel gilt in ganz Berlin und erfasst sämtliche Wohnraummietverhältnisse. Ausgenommen sind lediglich Neubauten (sofern erstmalig bezugsfertig ab 1. Januar 2014), öffentlich geförderter Wohnraum sowie Wohnheime bzw. Wohnungen öffentlich anerkannter Träger der Wohlfahrtspflege. Der Mietendeckel besteht aus zwei zentralen Instrumenten: einem Mietestopp und der Einführung von Mietobergrenzen. Mit Inkrafttreten des Gesetzes werden sämtliche Mieten in Bestandsverträgen auf dem Stand vom 18. Juni 2019 (oder dem letzten davorliegenden Vermietungsstand) eingefroren. Der Mietestopp erfasst auch Index- und Staffelmieten sowie Mieterhöhungen auf die ortsübliche Vergleichsmiete. Ferner enthält der Gesetzesentwurf eine Mietobergrenze. Die Mietobergrenze ist eine absolute Obergrenze und Bezugspunkt für Mietabsenkungen. Es gelten Obergrenzen zwischen € 3,92 und € 9,80 pro Quadratmeter, die sich an den Mietspiegelwerten von 2013 (angepasst an die Reallohnentwicklung) orientieren. Die im Einzelfall anwendbare Mietobergrenze ist von der Baualtersklasse und Ausstattung, nicht jedoch der Lage der Wohnung abhängig. Wird die Mietobergrenze jedoch um mehr als 20% überschritten, gilt die Miete als überhöht (auch als „Wuchermiete“ bezeichnet). Der Mieter kann dann nach Ablauf von neun Monaten nach Inkrafttreten des Gesetzes bei der Senatsverwaltung einen Antrag auf Mietabsenkung auf eine Miete in Höhe von 120% der Mietobergrenze stellen (sog. Kappung). Der Berliner Senat geht davon aus, dass mindestens ca. 150.000 Mieter zu einem entsprechenden Antrag berechtigt sein werden. Vermieter sind verpflichtet, Mietern vor Abschluss eines neuen Mietvertrages unaufgefordert Auskunft über die für die jeweilige Wohnung zum 18. Juni 2019 geltende Miete zu erteilen sowie den Mietern Auskunft über die für die Berechnung der Mietobergrenze relevanten Kriterien zu geben. Diese Informationspflicht soll auch in laufenden Mietverhältnissen während der ersten zwei Monate ab Inkrafttreten des Gesetzes gelten. Bei Verstößen drohen Bußgelder. Sanktionsbewehrt ist das Einfordern von Mieten jenseits der zulässigen Miethöhen sowie die Verletzung von Aufklärungs- und Mitwirkungspflichten. Das Bußgeld kann im Einzelfall bis zu € 500.000 betragen.

Sollte das Gesetz zum Berliner Mietendeckel unverändert oder nur in unwesentlich abgeschwächter Form in Kraft treten, hätte dies erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz und Ertragslage von GCP. Mit einem Bestand von ca. 24% in Berlin zum 30. September 2019, gemessen am Portfoliowert des Wohnportfolios von GCP, wären damit die Möglichkeiten von GCP zur Vornahme von Mieterhöhungen innerhalb des bisherigen gesetzlichen Rahmens in Bezug auf diesen Teil ihres Wohnportfolios zukünftig erheblich eingeschränkt. Dies kann die zukünftigen Erträge von GCP erheblich beeinträchtigen, sollte es nicht gelingen, in entsprechendem Umfang Kosten einzusparen. Zudem kann derzeit nicht ausgeschlossen werden, dass auch andere Bundesländer gleiche oder ähnliche Regelungen verabschieden, was zu einer weiteren Beeinträchtigung der Ertragsaussichten von GCP führen würde, sollte GCP in diesen Bundesländern mit einem erheblichen Bestand an Wohnmobilen vertreten sein. Eine verschlechterte Ertragslage von GCP wird möglicherweise negative Auswirkungen auf den Wert ihrer Wohnimmobilien haben. Hieraus können sich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögenslage von GCP und für den Fall, dass Abwertungen vorzunehmen sind, auf die Ertragslage ergeben. Eine Verschlechterung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von GCP hätte wahrscheinlich einen negativen Einfluss auf den Wert der Beteiligung der Gesellschaft an GCP, was wiederum einen wesentlichen nachteiligen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz und Ertragslage von Aroundtown haben kann.

2.4.3. Aroundtown unterliegt den jüngsten Anstrengungen in Deutschland, insbesondere in Berlin, private Eigentümer von Wohnimmobilieneinheiten wie GCP zu enteignen, was den Wert der von der Gesellschaft gehaltenen Anteile an GCP nachteilig beeinflussen könnte.

Derzeit versuchen verschiedene Mieterinitiativen in Berlin eine Volksabstimmung in Berlin durchzusetzen, die letztendlich darauf abzielt, bestimmte Wohnimmobilien von großen Immobilienunternehmen zu enteignen, die mehr als eine bestimmte Anzahl von Wohneinheiten in Berlin besitzen. Die Entschädigung, die enteignete Eigentümer laut dieser Mieterinitiativen erhalten sollen, soll weit unter dem Marktwert liegen. GCP würde in den Geltungsbereich der geplanten Volksabstimmung fallen. Während eine Volksabstimmung die Zustimmung von einem Viertel der stimmberechtigten Berliner erfordert, hat eine solche Volksabstimmung keine bindende Wirkung und würde darüber hinaus das Berliner Abgeordnetenhaus zur Umsetzung entsprechender Gesetze verpflichten, die im Falle eines Erlasses wahrscheinlich in einem umfangreichen und langwierigen

Gerichtsverfahren angefochten werden würden. Derzeit hält das Unternehmen Rechtsvorschriften zur Durchführung einer Enteignung für unwahrscheinlich. Angesichts der möglichen Anwendung des Gesetzes auf Berlin wäre GCP jedoch mit rund 24% ihres Portfolios in Berlin und einem entsprechenden Wert von rund € 1,6 Mrd. zum 30. September 2019 von einer solchen möglichen Gesetzgebung erheblich betroffen. Eine Kompensation unter dem Marktwert würde das von GCP gehaltene Portfolio erheblich beeinträchtigen und Enteignungen würden generell die Fortführung des Geschäftsmodells von GCP in Bezug auf den Berliner Wohnimmobilienmarkt gefährden. Dies hätte sehr wahrscheinlich einen wesentlichen negativen Einfluss auf den Wert der von Aroundtown gehaltenen Aktien von GCP und könnte sich somit negativ auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.4.4. *Aroundtown unterliegt im Rahmen ihrer Beteiligung an GCP dem Mieterschutzrecht vor allem für Wohnimmobilien in Deutschland. Diese Gesetze schränken unter anderem die Möglichkeiten von GCP zur Räumung von Mietern, zur Erhöhung von Mieten und zur Umlegung von Modernisierungskosten ein. Darüber hinaus sind weitere regulatorische Auflagen wahrscheinlich.*

Aufgrund der Beteiligung von Aroundtown an GCP, die hauptsächlich Wohnimmobilien hält, unterliegt Aroundtown vor allem in Deutschland Mieterschutzgesetzen. In Deutschland ist das Verhältnis von Vermieter zu Mieter Gegenstand einer dichten gesetzlichen Regulierung, die in der Regel einen weitreichenden wirtschaftlichen und sozialen Schutz für Mieter im Rahmen von Wohnungsmietverträgen vorsieht. Diese Gesetze können in einigen Fällen die Möglichkeiten von GCP erheblich einschränken, bestimmte Maßnahmen in Bezug auf ihre Immobilien zu ergreifen, einschließlich, aber nicht beschränkt auf, die Räumung von Mietern, die Erhöhung von Mieten und die Umlegung von Modernisierungskosten. Diese Gesetze können sich in Zukunft ändern und solche Änderungen können sich wiederum nachteilig auf das Geschäft, das Nettovermögen, die Cashflows, die Finanz- und Ertragslage, den Nettogewinn und die Geschäftsaussichten von Aroundtown auswirken.

Im Grundsatz kann die Miete für Wohneinheiten in drei Jahren nicht um mehr als 20% erhöht werden. Bei der Modernisierung von Wohneinheiten kann der Vermieter, vorbehaltlich gesetzlicher und vertraglicher Anforderungen, die Jahresmiete zusätzlich um 11% der jeweiligen bei der Modernisierung der Wohneinheit anfallenden Kosten erhöhen, wenn dem Mieter solche Modernisierungsmaßnahmen vor Ablauf des Jahres 2018 angekündigt wurden. Ab dem 1. Januar 2019 wurden zudem die Regelungen zur Begrenzung einer neu vereinbarten Miete weiter verschärft, wonach ein Vermieter nur noch berechtigt ist, die Kosten für Modernisierungsmaßnahmen auf Mieter von Wohneinheiten durch eine Erhöhung der Jahresmiete in Höhe von 8% der angefallenen Kosten umzulegen, und auch nur in einer Höhe von maximal € 3,00 pro m² über einen Zeitraum von 6 Jahren. Nach der Ankündigung einer Mieterhöhung kann den Mietern ein Sonderkündigungsrecht zustehen. Nach deutschem Recht darf GCP die Miete nur innerhalb der Grenze erhöhen, die der jeweilige Mietspiegel zur Bestimmung der ortsüblichen Vergleichsmiete festlegt. Eine weitere gesetzliche Begrenzung der Miete für neue Mietverträge gilt für neu vereinbarte Mieten in Höhe von maximal 10% über dem örtlich maßgeblichen Vergleichsmietniveau, es sei denn, das mit dem Vormieter vereinbarte Mietniveau war höher. Nach der Neuregelung sind Vermieter auch verpflichtet, einem Wohnraummieter vor Abschluss eines Mietvertrages unaufgefordert Auskunft über die zuvor vereinbarte Miete zu erteilen, wenn die Miethöhe mehr als 10% des jeweils ortsüblichen Vergleichsmietniveaus betragen soll. Die Miete ist in diesem Fall zu begründen. Der Mieter kann bei einem Verstoß gegen die Regelungen zur Begrenzung einer neu vereinbarten Miete die zu viel gezahlte Miete rückwirkend zurückfordern.

Darüber hinaus sind Wohnimmobilien in Deutschland nach wie vor ein hochsensibles, politisches Thema. Weitere regulatorische Entwicklungen in diesem Bereich sind wahrscheinlich, insbesondere im Hinblick auf Beschränkungen zur Erhöhung der Miete und zur Umlage der Modernisierungskosten. So hat die Bundesregierung am 18. September 2019 einen Gesetzesentwurf zur Verlängerung des Betrachtungszeitraums für die ortsübliche Vergleichsmiete vorgelegt, wonach die maßgeblichen Überprüfungszeiträume für die Ermittlung der ortsüblichen Vergleichsmieten von vier auf sechs Jahre verlängert wird, was zu zusätzlichen Einschränkungen bei der Mieterhöhung von Wohnimmobilien führen dürfte. Derzeit wird auch überlegt, ein Gesetz einzuführen, das es Vermietern künftig verbietet, ihre Steuerbelastung aus der deutschen Grundsteuer auf ihre Mieter umzulegen. Eine entsprechende Bundesratsvorlage hat das Land Berlin am 10. September 2019 beschlossen.

Der Bundestag hat zudem am 18. Oktober 2019 eine Reform der Grundsteuer verabschiedet, der der Bundesrat am 8. November 2019 zugestimmt hat. Die Grundsteuer wird damit ab dem Jahr 2025 nach einem neuen System berechnet. Das neue Modell sieht vor, dass der Wert des Bodens und die durchschnittliche Miete bei der Berechnung der Grundsteuer eine maßgebliche Rolle spielen. Die Bundesländer können jedoch auch hiervon abweichende Berechnungsmethoden einführen. So will z.B. Bayern allein die Fläche einer Immobilie zugrunde legen. Die konkreten Auswirkungen der Grundsteuerreform sind derzeit noch nicht abzusehen, diese können jedoch im jeweiligen Einzelfall zu einer höheren Steuerbelastung als bislang führen.

Jeder der oben genannten Faktoren kann sich erheblich nachteilig auf den Wert der Anteile an GCP auswirken und somit die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown negativ beeinflussen.

2.4.5. Die Mieter von Aroundtown in Deutschland könnten versuchen, ihre Mietverträge aufgrund strenger Formerfordernisse nach deutschem Recht für langfristige Mietverträge vorzeitig zu kündigen, was zu einer Minderung oder einem Verlust der Mieteinnahmen führen könnte. In den Niederlanden ist die Flexibilität von Aroundtown hinsichtlich der Mietbedingungen für bestimmte Gewerbeimmobilien begrenzt.

Bestimmte Gewerbeimmobilien im Portfolio von Aroundtown unterliegen langfristigen Mietverträgen. Nach deutschem Recht können langfristige Mietverträge mit einer Festlaufzeit bzw. einem Kündigungsverzicht von mindestens einem Jahr vor dem vertraglich vereinbarten Ablauf gekündigt werden, wenn bestimmte Formerfordernisse nicht eingehalten werden. Dazu gehört die Anforderung, dass ein Dokument vorliegt, das alle wesentlichen Bestimmungen des Mietvertrags einschließlich aller Anlagen und Änderungen enthält und von beiden Parteien unterzeichnet ist. Obwohl die Einzelheiten der geltenden Formerfordernisse von verschiedenen deutschen Gerichten unterschiedlich beurteilt werden, stimmen die meisten Gerichte und Rechtskommentatoren darin überein, dass solche Erfordernisse grundsätzlich eng auszulegen sind. Einige der Mietverträge in Bezug auf die Immobilien erfüllen diese Anforderungen möglicherweise nicht. Infolgedessen könnten einige Mieter von Aroundtown versuchen, sich auf eine angebliche Nichteinhaltung dieser formalen Anforderungen (oder anderer von einem Vermieter zu erfüllender Anforderungen) zu berufen, um eine vorzeitige Beendigung ihres Mietverhältnisses zu erwirken oder eine günstige Neuverhandlung der Bedingungen ihres Mietverhältnisses zum Nachteil von Aroundtown zu erzwingen.

Darüber hinaus können Gesetze in einigen Jurisdiktionen einigen Mietern das Recht einräumen, einen Mietvertrag vor dessen Ablauf zu kündigen, was sich unter anderem auf die Leerstandsquote und das Mietniveau im Portfolio von Aroundtown auswirken kann.

In den Niederlanden unterliegt die Vermietung von Einzelhandels- und Hotelimmobilien bestimmten zwingenden Gesetzen zum Mieterschutz. Die Vermietung von Einzelhandelsimmobilien erfordert in der Regel eine Erstmietdauer von mindestens 5 Jahren mit einer automatischen Verlängerung auf insgesamt zehn Jahre. Es gibt nur begrenzte Möglichkeiten für den Vermieter, den Mietvertrag nach den ersten fünf Jahren zu kündigen. Mietverträge für Einzelhandelsimmobilien mit einer Laufzeit von zwei Jahren oder weniger sind von dieser Regel ausgenommen. Die Anwendbarkeit dieser rechtlichen Regelung schränkt die Möglichkeit von Aroundtown ein, Mietverträge zu kündigen und beeinträchtigt die Flexibilität von Aroundtown, Mietverträge im Einzelhandel zu kündigen, zu verlängern oder zu ändern.

Der vorzeitige Verlust von Mietern und der damit verbundene Verlust von Mieteinnahmen, Streitigkeiten mit Mietern, das Versäumnis, Mietverträge überhaupt oder zu günstigen Konditionen zu verlängern sowie Unsicherheiten hinsichtlich der Gültigkeit von langfristigen Mietverträgen können sich erheblich negativ auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.4.6. Das Wachstum des Portfolios von Aroundtown kann durch deutsche, niederländische, britische und andere Gesetze begrenzt sein, einschließlich Gesetzen zur Modernisierung aus Umweltgründen, Beschränkungen für Modernisierungsalternativen und anderer Vorschriften. Darüber hinaus sind weitere regulatorische Auflagen wahrscheinlich.

Jede Änderung der deutschen, niederländischen oder britischen Gesetze, einschließlich der Gesetze der Europäischen Union, kann sich auf das Portfolio von Aroundtown auswirken und das künftige Wachstum, einschließlich der Mieten, Leerstandsquoten und WALTs, kann durch solche Änderungen

begrenzt werden. Diese Gesetze und deren Änderungen könnten sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

Basierend auf EU-Umweltrichtlinien, die in den Gesetzen von Deutschland, den Niederlanden und bestimmten anderen Regionen, in denen sich die Immobilien von Aroundtown und GCP befinden, umgesetzt wurden, muss der Vermieter oder der Verkäufer einer Immobilie vor Abschluss eines neuen Miet- bzw. Kaufvertrags einen Energieausweis vorlegen (*Energie label* auf Niederländisch). Wird eine Immobilie (zum Verkauf oder zur Vermietung) über kommerzielle Medien angeboten, ist die Energieeffizienzklasse dieser Immobilie ebenfalls gemäß dem verfügbaren Energieausweis anzugeben. Strafen können anfallen, wenn ein solcher Energieausweis nicht vorgelegt werden kann. In den Niederlanden wird eine neue Gesetzgebung ausgearbeitet, die den Eigentümern von Gewerbeimmobilien ab dem 1. Januar 2023 einen Energieausweis der Klasse C (*Energie label C*) oder besser vorschreibt. Vor dem 1. Januar 2023 können zusätzliche Maßnahmen erforderlich sein und folglich Kosten entstehen, um die Energieeffizienz von Gewerbeimmobilien zu verbessern.

Auch Eigentümer von Grundstücken mit einer zentralen Wasserversorgung müssen Maßnahmen gegen Legionellenbakterien ergreifen, beispielsweise durch regelmäßige Tests. Darüber hinaus müssen Eigentümer von Immobilien Trinkwasser von Löschwasser trennen, indem sie separate Leitungen für diese Systeme einrichten und warten. Darüber hinaus sind die Eigentümer auch verpflichtet, Wohneinheiten in neuen und bestehenden Gebäuden mit Rauchmeldern auszustatten. Eine solche Verpflichtung besteht in allen Bundesländern einschließlich Berlin, wo die Anforderung für bestehende Gebäude ab 1. Januar 2020 gelten, aber mit Ausnahme von Sachsen, das keine ähnlichen Vorschriften für bestehende Gebäude erlassen hat.

In Deutschland können andere verschärfte Umweltgesetze zusätzliche Kosten für Aroundtown verursachen. Nach der Energieeinsparverordnung („**EnEV**“), die mit Wirkung zum 1. Mai 2014 überarbeitet wurde, ist der Vermieter für Investitionen in Sanierungsmaßnahmen zur Reduzierung des Energieverbrauchs (auch durch Wärmedämmung) verantwortlich. Unter bestimmten Umständen ist eine energetische Sanierung des betreffenden Gebäudes erforderlich. Zum Beispiel müssen Vermieter die Dächer ihrer Mietobjekte so renovieren, dass die Mindeststandards für die Wärmedämmung eingehalten werden.

Bei denkmalgeschützten historischen Gebäuden oder Denkmälern in Deutschland, den Niederlanden oder dem Vereinigten Königreich können Gesetze oder Vorschriften zum Schutz historischer Gebäude zu einem erhöhten Aufwand für Wartungs- und Modernisierungsverfahren führen oder die Möglichkeiten des Vermieters oder Eigentümers einschränken, bestimmte Modernisierungs-, Verbesserungs- oder Instandhaltungsmaßnahmen durchzuführen. Solche Gesetze oder Vorschriften können sich negativ auf die Fähigkeit von Aroundtown auswirken, solche Immobilien zu verkaufen oder zu vermieten oder sie als Sicherheit für Finanzierungszwecke zu verwenden.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.4.7. Aroundtown ist den Risiken von Erbbau- oder Erbpachtverträgen hauptsächlich in Deutschland und den Niederlanden sowie in anderen europäischen Ländern ausgesetzt, in denen sich das Portfolio von Aroundtown befindet, insbesondere im Vereinigten Königreich.

Bestimmte Immobilien von Aroundtown in Deutschland und den Niederlanden befinden sich auf Grundstücken, auf denen das Grundstücksrecht auf einer Erbpacht oder einem Erbaurecht beruht. Auch im Vereinigten Königreich werden einige der Immobilien als sog. „Leasehold“ auf der Grundlage langfristiger Nutzungsrechte gehalten. Im Allgemeinen sind die Finanzierung und der Verkauf von Grundstücken aus Erbbau- oder Erbpachtverträgen aufgrund der für Erbpachtverträge typischen Beschränkungen schwieriger. Die Bedingungen der Erbpachtverträge, wie z. B. deren Laufzeiten und Zahlungsverpflichtungen, sind wichtige Parameter, die sich auf den Wert dieser Immobilien auswirken. Die Erbpachtverträge können Bestimmungen enthalten, die zu dem außergewöhnlichen Ergebnis führen, dass die Nutzung des Erbpachtgrundstücks verwirkt wird, wenn Aroundtown wesentlich gegen den Erbpachtvertrag verstößt. Darüber hinaus kann es für Aroundtown zu Änderungen der Bedingungen des Erbpachtvertrags kommen, beispielsweise hinsichtlich der Zahlungsverpflichtungen gegenüber dem Eigentümer des Grundstücks. Ungünstige Änderungen der Erbbau- oder Erbpachtverträge oder der einschlägigen Vorschriften können die Möglichkeit von Aroundtown einschränken, eine Immobilie zu verkaufen oder zu refinanzieren, die Gegenstand eines Erbaurechts

ist und somit ihren Wert verringern, oder es erforderlich machen, den in der Konzernbilanz von Aroundtown erfassten Vermögenswert abzuschreiben. Ähnliche Risiken bestehen im Hinblick auf als Leasehold gehaltene Grundstücke

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.4.8. Die Verwendung standardisierter Dokumente, Klauseln und Vereinbarungen durch Aroundtown kann zu zusätzlichen rechtlichen Risiken führen.

Aroundtown unterhält Rechtsbeziehungen zu einer großen Anzahl von Personen, hauptsächlich Mietern und Mitarbeitern von Aroundtown. In diesem Zusammenhang verwendet Aroundtown häufig standardisierte Dokumente, Klauseln und Vereinbarungen. Wenn solche Dokumente, Klauseln oder Vereinbarungen ganz oder teilweise für ungültig befunden werden, können gesetzliche Bestimmungen oder gerichtliche Auslegungen, die für Aroundtown ungünstig sind, diese Dokumente, Klauseln oder Vereinbarungen ersetzen, was dann wiederum eine große Anzahl der Dokumente, Klauseln und Vereinbarungen betrifft, die von Aroundtown verwendet werden. Es ist unmöglich, Aroundtown vollständig vor Risiken aus der Verwendung solcher standardisierter Dokumente, Klauseln und Vereinbarungen zu schützen, da sich die rechtlichen Rahmenbedingungen häufig ändern, insbesondere aufgrund von Gerichtsentscheidungen in Bezug auf allgemeine Geschäftsbedingungen, wobei Gerichte tendenziell eher mieterfreundliche Entscheidungen treffen.

In Deutschland hat bspw. der Bundesgerichtshof entschieden, dass bestimmte Standardklauseln in Mietverträgen unwirksam sind, z.B. wenn sie die Parteien (einschließlich etwaiger zukünftiger Parteien) zur Schriftformheilung verpflichten oder den Mieter verpflichten, Schönheitsreparaturen innerhalb eines festgelegten Zeitraums durchzuführen oder die Wohnung am Ende der Mietdauer vollständig zu renovieren (Endrenovierung) oder eine Quotenabgeltung vorsehen. Die Ungültigkeit solcher Klauseln führt dazu, dass der Vermieter für die Reparatur und Wartung verantwortlich ist und alle damit verbundenen Kosten trägt. Wenn der Mieter solche Reparatur- und Wartungsarbeiten durchführt, ohne dass er tatsächlich dazu verpflichtet ist, kann der Vermieter aufgefordert werden, dem Mieter die entsprechenden Kosten zu erstatten. Selbst bei Vereinbarungen, die auf Basis einer entsprechenden rechtlichen Beratung entworfen wurden, ist es für Aroundtown unmöglich, Probleme dieser Art vollständig zu vermeiden, da sich die rechtlichen Rahmenbedingungen insbesondere durch die Rechtsprechung ändern können, so dass es für Aroundtown unmöglich wird, die damit verbundenen rechtlichen Nachteile zu vermeiden. Obwohl diese Rechtsprechung ursprünglich nur für Wohnimmobilien galt, haben zusätzliche Gerichtsurteile sie auf gewerbliche Immobilien ausgeweitet.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.4.9. Die Risikomanagement- und Compliance-Systeme von Aroundtown können sich als teilweise oder vollständig unzureichend herausstellen oder versagen, und es können unbekannte, nicht erkannte, unterschätzte oder unerwartete Risiken auftreten, die zu behördlichen Untersuchungen und zu erheblichen Reputations-, Finanz- oder sonstigen Konsequenzen führen können. Möglicherweise berücksichtigt Aroundtown potenzielle Verbindlichkeiten oder Risiken nicht angemessen.

Aroundtown hat Risikomanagement- und Compliance-Systeme eingerichtet, die ihrer Ansicht nach für ihr Geschäft angemessen sind, und Aroundtown entwickelt und aktualisiert fortlaufend ihre Risikomanagement- und Compliance-Systeme, um das Markt-, Liquiditäts-, Finanz-, das operative und das Organisationsrisiko sowie das Risiko von Reputationschäden zu überwachen. Es kann jedoch nicht garantiert werden, dass die Risikomanagement- oder Compliance-Systeme von Aroundtown tatsächlich ausreichen, um die Risiken zu steuern, denen sich Aroundtown ausgesetzt sieht. Aroundtown ist möglicherweise Risiken ausgesetzt, die zuvor unbekannt, nicht erkannt, unterschätzt oder nicht berücksichtigt wurden, und ihr Risikomanagement- oder Compliance-System könnte nur fehlerhaft funktionieren oder ausfallen. Unangemessenes Risikomanagement oder Compliance-Maßnahmen können zu Unregelmäßigkeiten führen, die unter anderem zu Liquiditätsverlusten oder zu Verzögerungen bei der Fertigstellung von Entwicklungsprojekten oder zu behördlichen Ermittlungen oder Ansprüchen Dritter gegen Aroundtown führen, was wiederum erhebliche finanzielle, Reputations- und andere Konsequenzen haben kann.

Aroundtown bildet Rückstellungen für potenzielle Verbindlichkeiten wie Steuerverbindlichkeiten, Rechtsstreitigkeiten und Forderungsausfälle. Diese Rückstellungen beruhen auf Annahmen,

Schätzungen und Ermessensentscheidungen des Managements, und es kann nicht garantiert werden, dass die von Aroundtown gebildeten Rückstellungen die tatsächlichen Verbindlichkeiten von Aroundtown angemessen berücksichtigen. Das Versäumnis, angemessene Rückstellungen für potenzielle Verbindlichkeiten zu bilden, könnte erhebliche finanzielle Konsequenzen für die Gesellschaft oder Aroundtown haben.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.4.10. Aroundtown kann im Zusammenhang mit Immobilien, Beteiligungen an Unternehmen oder anderen von ihr verkauften Vermögenswerten haftbar gemacht werden.

Wenn Aroundtown Immobilien oder Beteiligungen an Unternehmen verkauft, die Immobilien oder andere Vermögenswerte halten, müssen gegenüber dem Käufer in der Regel Zusicherungen, Gewährleistungen, Zusagen und Negativ-Erklärungen in Bezug auf bestimmte Eigenschaften solcher Immobilien, Beteiligungen oder Vermögenswerte abgegeben werden. Die daraus resultierenden Verpflichtungen von Aroundtown können noch einige Jahre bestehen, nachdem Aroundtown solche Immobilien, Beteiligungen oder Vermögenswerte verkauft hat. Unter anderem kann Aroundtown Schadensersatzansprüchen von Käufern ausgesetzt sein, die geltend machen, dass die Zusicherungen oder Garantien, die Aroundtown ihnen gemacht hat, nicht wahr sind oder dass Aroundtown ihren Verpflichtungen aus dem entsprechenden Verkaufsvertrag nicht nachgekommen ist. Aroundtown könnte in langwierige und teure Rechtsstreitigkeiten mit Käufern verwickelt sein und/oder werden und erhebliche Zahlungen für Rückerstattung, Schadensersatz oder zur Beilegung von Streitigkeiten leisten müssen. Rechts- oder Streitbeilegungskosten, einschließlich der Kosten für die Verteidigung in gerechtfertigten oder nicht gerechtfertigten Rechtsstreitigkeiten, sowie potenzielle Schäden im Zusammenhang mit der Haftung für Immobilien, Beteiligungen an Unternehmen oder andere Vermögenswerte, die Aroundtown verkauft hat, können sich nachteilig auf den Cashflow und die Finanzlage sowie den operativen Gewinn von Aroundtown auswirken.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.4.11. Gesellschaften von Aroundtown können Rechtsstreitigkeiten, Verwaltungsverfahren und ähnlichen Ansprüchen unterliegen.

Die Gesellschaften von Aroundtown unterlagen und werden voraussichtlich zukünftig weiterhin verschiedenen Verwaltungs- und Gerichtsverfahren im normalen Geschäftsverlauf unterliegen. Solche Verfahren haben häufig Themen wie ausstehende Mietzahlungen und die Beendigung von Mietverträgen zum Gegenstand, können jedoch von Zeit zu Zeit mit größeren Rechtsstreitigkeiten oder Verfahren verbunden sein. Diese Verfahren können selbst im Fall von Routineangelegenheiten langwierig und teuer sein und auf Seiten von Aroundtown erhebliche Ressourcen erfordern. Darüber hinaus können größere oder unerwartete Verfahren das Management von der Umsetzung der Geschäftsstrategie von Aroundtown ablenken oder abhalten.

Aroundtown kann auch Partei von Rechtsstreitigkeiten im Zusammenhang mit Verträgen werden, die von der Gesellschaft oder den Unternehmen von Aroundtown im Zusammenhang mit dem Kauf und/oder Verkauf von Immobilien, Beteiligungen an Unternehmen oder anderen Vermögenswerten oder anderen Aktivitäten von Aroundtown geschlossen wurden. Es ist für Aroundtown unmöglich vorherzusagen, ob und wann bedeutende Rechtsstreitigkeiten oder administrative oder rechtliche Verfahren auftreten können.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.4.12. Aroundtown ist Risiken aus möglichen Verstößen gegen Datenschutzbestimmungen ausgesetzt.

Am 25. Mai 2018 trat in allen Europäischen Mitgliedstaaten die Allgemeine Datenschutzverordnung („**DSGVO**“) in Kraft, die wesentliche Änderungen in der Regulierungslandschaft des Datenschutzes vorsieht. Ziel der DSGVO ist es, alle EU-Bürger vor Datenschutzverletzungen zu schützen. Die DSGVO gilt für alle Unternehmen, die personenbezogene Daten von Betroffenen mit Wohnsitz in der Europäischen Union verarbeiten, unabhängig vom Standort des Unternehmens. Während sich

Aroundtown hauptsächlich mit Daten befasst, die sich auf andere Unternehmen beziehen (d. h. auf die gewerblichen Mieter), hat GCP mit mehr als 80.000 Mietern in ihren Wohneinheiten ein hohes Verarbeitungsvolumen für private Daten. Aroundtown und nach Kenntnis der Gesellschaft, insbesondere GCP, haben im Rahmen ihrer Compliance-Systeme umfangreiche organisatorische Verfahren eingeführt, um die im Rahmen der DSGVO neu eingeführten Datenschutzaspekte bei der Datenverarbeitung zu berücksichtigen. Die Regulierung der DSGVO ist jedoch komplex und die von Aroundtown und GCP verarbeitete Datenmenge ist beträchtlich. Es kann nicht garantiert werden, dass die Compliance-Systeme von Aroundtown oder GCP tatsächlich ausreichen, um die mit der DSGVO verbundenen Risiken zu beherrschen. Sollte Aroundtown oder GCP gegen wesentliche Bestimmungen der DSGVO verstoßen, können erhebliche Bußgelder in Höhe von bis zu 4% des weltweiten Jahresumsatzes oder € 20 Mio. (je nachdem, welcher Betrag höher ist) verhängt werden. Zusätzlich zum finanziellen Schaden, der Aroundtown oder GCP entstehen kann, können Verstöße gegen die DSGVO auch einen erheblichen Reputationsschaden hervorrufen, der zu einem Vertrauensverlust bestehender oder zukünftiger Mieter führen kann, der sich nachteilig auf die zukünftigen Mieteinnahmen auswirkt.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.4.13. Aroundtown könnte in Deutschland Restitutionsansprüchen ausgesetzt sein.

Nach dem *Gesetz zur Regelung offener Vermögensfragen* können Personen, die innerhalb der ehemaligen Deutschen Demokratischen Republik (DDR) enteignet wurden, unter bestimmten Voraussetzungen Rückerstattung oder Entschädigung verlangen, insbesondere wenn die Beschlagnahme entschädigungslos oder mit einer geringeren Entschädigung als derjenigen erfolgt ist, auf die die Staatsbürger der DDR Anspruch hatten. Das deutsche Gesetz zur Regelung offener Vermögensfragen gilt auch für Personen, die im Zeitraum zwischen 1933 und 1945 aus rassistischen, politischen, religiösen oder weltanschaulichen Gründen ihr Eigentum verloren haben. Obwohl die Meldefrist nach dem Gesetz zur Regelung offener Vermögensfragen mit gewissen Ausnahmen Ende 1992 abgelaufen ist, können die vorgenannten Rückerstattungs- und Schadensersatzansprüche nicht gänzlich ausgeschlossen werden. Wenn solche Ansprüche in Bezug auf Immobilien geltend gemacht würden, die sich im Eigentum von Aroundtown befinden, wäre Aroundtown in ihrer Fähigkeit zur Verwaltung solcher Immobilien stark eingeschränkt und könnte sogar gezwungen sein, solche Immobilien für eine nur begrenzte Entschädigung an erfolgreiche Antragsteller zu übertragen. Solche Beschränkungen oder Zwangsübertragungen von Immobilien könnten sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.5. Steuerrisiken

2.5.1. Aroundtown unterliegt dem Steuerumfeld in Luxemburg, Zypern, Deutschland, den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich. Die Steuerbelastung von Aroundtown kann sich aufgrund aktueller oder zukünftiger Steuerveranlagungen, Steuerprüfungen oder Gerichtsverfahren sowie aufgrund von Änderungen der Steuergesetze oder Änderungen der Anwendung oder Auslegung hiervon erhöhen.

Aroundtown unterliegt dem Steuerumfeld in Luxemburg, Zypern, Deutschland, den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich und weiteren Jurisdiktionen. Die Steuerbelastung von Aroundtown hängt in erster Linie von verschiedenen Aspekten des Steuerrechts sowie deren Anwendung und Auslegung ab. Änderungen der Steuergesetze können rückwirkend wirken, und die Anwendung oder Auslegung der Steuergesetze durch Steuerbehörden oder Gerichte kann sich ändern. Darüber hinaus werden Gerichtsentscheidungen gelegentlich von den Steuerbehörden auf ihre spezifischen Tatsachen beschränkt. Jede dieser Entwicklungen kann die Steuerbelastung von Aroundtown erhöhen oder verändern.

Eine Reihe von Faktoren kann sich auch auf die Steuersituation von Aroundtown auswirken. Aroundtown ist verpflichtet, Steuererklärungen in Luxemburg, Zypern, Deutschland, den Niederlanden, dem Vereinigten Königreich und in anderen Ländern abzugeben, in denen es von Zeit zu Zeit Immobilien hält. Steuerbescheide, die von den Steuererklärungen von Aroundtown abweichen, können steuerliche Verpflichtungen von Aroundtown erhöhen oder ändern. Die einzelnen Gesellschaften von Aroundtown unterliegen regelmäßig Steuerprüfungen durch die zuständigen Steuerbehörden, was zu einer Erhöhung der Steuerverpflichtungen von Aroundtown oder zu Strafen und Geldbußen führen

kann. Aroundtown kann auch in Bezug auf ihre Steuererklärungen Verwaltungs- oder gerichtlichen Verfahren unterliegen und einem erheblichen Zeit- und Arbeitsaufwand bei der Lösung von Steuerproblemen gegenüberstehen.

Darüber hinaus können Änderungen der Steuergesetzgebung, der Verwaltungspraxis oder der Rechtsprechung, die jederzeit möglich sind und kurzfristig eintreten können, nachteilige steuerliche Konsequenzen für Aroundtown haben. Auch die geltenden Steuersätze, beispielsweise in Bezug auf Grundsteuer, Grunderwerbsteuer oder Kapitalertragsteuer, können sich kurzfristig und schnell ändern. Änderungen der Grunderwerbsteuer können sich auch negativ auf den Wert des Aroundtown-Portfolios auswirken. Darüber hinaus können Änderungen an der Möglichkeit zur Abschreibung von Immobilien vorgenommen werden. Zudem sind abweichende gesetzliche Auslegungen durch die Steuerbehörden oder Gerichte möglich. Jegliche Änderungen der geltenden Steuerregelungen in den anderen Portfolioregionen könnten sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown auswirken.

2.5.2. Die Struktur von Aroundtown wird hauptsächlich vom allgemeinen steuerlichen Umfeld in Luxemburg, Deutschland, den Niederlanden, Zypern und dem Vereinigten Königreich beeinflusst und Änderungen des steuerlichen Umfelds in diesen Ländern können die Steuerbelastung von Aroundtown erhöhen.

Neben der in Luxemburg ansässigen Gesellschaft besteht Aroundtown aus mehr als 500 Gesellschaften. Diese Gesellschaften haben ihren Sitz in Deutschland, Zypern, den Niederlanden und Luxemburg. Die Gesellschaften von Aroundtown unterliegen den Steuergesetzen ihrer jeweiligen Register-Jurisdiktionen und auch der entsprechenden Jurisdiktion, in der sie geschäftlich tätig sind. Die meisten deutschen Immobiliengesellschaften von Aroundtown werden über zypriotische Tochtergesellschaften gehalten, die wiederum von einer der Tochtergesellschaften oder Beteiligungsgesellschaften der Gesellschaft gehalten werden.

Daher ergeben sich aus der Struktur von Aroundtown verschiedene steuerliche Aspekte, einschließlich grenzüberschreitender Steuerfragen, die durch Verordnungen der Europäischen Union und/oder Doppelbesteuerungsabkommen zwischen Zypern, Deutschland, den Niederlanden und Luxemburg geregelt werden. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Steuerbehörden in Zypern, Deutschland, den Niederlanden oder Luxemburg die Ansicht der Steuerveranlagung von Aroundtown nicht teilen, was zu zusätzlichen Steuerbelastungen für Aroundtown in diesen Ländern führen könnte. Auch die Steuergesetze in einer dieser Jurisdiktionen oder Doppelbesteuerungsabkommen zwischen diesen Ländern könnten sich in Zukunft ändern, auch rückwirkend, was zu zusätzlichen Steuerbelastungen für Aroundtown führen könnte.

Für niederländische Körperschaftsteuerzwecke dürfen Immobilien nur so lange abgeschrieben werden, wie der Steuerbuchwert den Schwellenwert nicht unterschreitet. Dieser Schwellenwert für Immobilien, die als Portfolioinvestition gehalten werden, entspricht dem Wert, der im Gesetz über die Bewertung von Immobilien (*Wet Waardering Onroerende Zaken* oder „**WOZ**“) festgelegt ist. Dieser Wert wird als WOZ-Wert bezeichnet. Obwohl der WOZ-Wert in etwa dem beizulegenden Zeitwert des Immobilienobjekts entsprechen soll, kann in der Praxis ein erheblicher Unterschied zwischen dem WOZ-Wert und dem tatsächlichen beizulegenden Zeitwert bestehen. Der WOZ-Wert wird jährlich von der Gemeinde festgelegt, in der sich die Immobilie befindet. Wenn sich der Schwellenwert erhöht, wird die zuvor geltend gemachte Steuerabschreibung nicht wieder erfasst.

Bei der Veräußerung von Immobilien und unter strengen Auflagen kann eine Gesellschaft eine Reinvestitionsrücklage beantragen, sofern der Steuerpflichtige eindeutig die Absicht hat, das veräußerte Betriebsvermögen durch Betriebsvermögen zu ersetzen, das innerhalb des Unternehmens eine ähnliche Funktion erfüllt. Nach den Bestimmungen über die Reinvestitionsanlage kann der Steuerbuchgewinn aus der Veräußerung von Immobilien technisch vorgetragen und mit den Anschaffungskosten eines Reinvestitionsguts verrechnet werden. Die Reinvestitionsrücklage gilt nur für qualifiziertes Betriebsvermögen, das in einem Unternehmen verwendet wird (d. h. keine Aktien, Portfoliovermögen oder Vorräte).

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Reputation von Aroundtown auswirken.

2.5.3. Arountown unterliegt der Grunderwerbsteuer und der Umsatzsteuer.

Eine Erhöhung der geltenden Grunderwerbsteuersätze für die Objekte in Arountowns Portfolio könnte sich negativ auf Arountowns Portfolio auswirken, indem unter anderem der Wert und der Erlös aus dem Verkauf der betroffenen Objekte gemindert werden oder die Kaufnachfrage für die betroffenen Objekte oder aber die Bewertung der betroffenen Immobilien in Arountowns Portfolio gemindert werden.

Arountown hält derzeit Immobilien in Deutschland und Anteile an Unternehmen, die Immobilien in Deutschland besitzen. In Deutschland führt die Übertragung von Immobilien oder einer Beteiligung von 95% oder mehr an einem Unternehmen, das Immobilien besitzt, zu einer potenziellen Verpflichtung zur Zahlung der Grunderwerbsteuer. Der Grunderwerbsteuersatz variiert je nach Bundesland und liegt derzeit zwischen 3,5% und 6,5%. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass durch den Abschluss des Angebots Grunderwerbsteuer ausgelöst wird (siehe „2.6.12 Im Zusammenhang mit dem Vollzug des Angebots könnte Grunderwerbsteuer ausgelöst werden.“).

Aufgrund der Komplexität der Gesetze zur Grunderwerbsteuer in Deutschland kann Arountown zu gegebener Zeit versuchen, Immobilien mit einem Anteil von weniger als 95% an der Eigentümergesellschaft zu erwerben. Dies kann zu einer erhöhten Komplexität der Transaktion und stärkeren Minderheitenrechten der assoziierten Parteien führen. In der Folge würden in der Regel auch die Transaktionskosten und der zukünftige Verwaltungsaufwand für das neu erworbene Objekt steigen. Die kürzlich vorgeschlagenen Änderungen der deutschen Gesetze zur Grunderwerbsteuer zielen darauf ab, die gesetzlichen Rahmenbedingungen der Grunderwerbsteuer für Aktiengeschäfte zu verschärfen. Dementsprechend könnten Aktiengeschäfte, die keine Grunderwerbsteuer auslösen, in Zukunft nicht mehr möglich sein oder solche Akquisitionen könnten schwieriger werden. Allgemein ausgedrückt sollen diese Vorschläge (i) die strengeren Grunderwerbsteuerregeln für Partnerschaften auf Kapitalgesellschaften ausdehnen; (ii) die Schwelle des wirtschaftlichen Eigentums, ab der die Grunderwerbsteuer gilt, von 95% der Anteile oder Beteiligungen an einer Immobiliengesellschaft auf 90% senken; und (iii) die 5-jährige Warteperiode auf 10 Jahre verlängern. Infolgedessen ist diese Steuer zu zahlen, es sei denn, der Verkäufer behält mindestens 10 Jahre lang mehr als 10% der Aktien oder Anteile an einer Immobiliengesellschaft. Während der Gesetzesentwurf ursprünglich vorsah, dass die entsprechenden Gesetzesänderungen im Januar 2020 in Kraft treten sollen, wurde kürzlich von den politischen Parteien, die derzeit die Bundesregierung bilden, angekündigt, dass die beabsichtigten Änderungen der Grunderwerbsteuer nicht mehr ab dem 1. Januar 2020 in Kraft treten werden, wie ursprünglich geplant. Stattdessen wird nun erwartet, dass im ersten Halbjahr 2020 ein überarbeiteter Gesetzesentwurf dem Bundestag vorgelegt wird. Ob und inwieweit diese möglichen Gesetzesänderungen Rückwirkung entfalten, ist derzeit offen.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb von Bestandsimmobilien in den Niederlanden fällt für gewöhnlich Grunderwerbsteuer an. Der entsprechende Satz beträgt 2% für Wohnimmobilien und 6% für Nichtwohnimmobilien und wird über den Wert der erworbenen Immobilie oder den jeweiligen Kaufpreis, sofern dieser höher ist, erhoben. Wohnimmobilien sind Immobilien, die zum Zeitpunkt ihrer Übertragung zur Nutzung durch Privatpersonen bestimmt sind. Die Definition von Wohnimmobilien war und ist Gegenstand umfangreicher Debatten und Rechtsstreitigkeiten. Wenn Steuerzahler den Steuersatz von 2% geltend gemacht haben, können die Steuerbehörden den Steuersatz auf 6% zuzüglich Zinsen und möglicherweise Strafen erhöhen, wenn die Immobilie nicht oder nicht vollständig als Wohnimmobilie eingestuft werden kann. Die niederländische Regierung hat ihre Absicht angekündigt, den Steuersatz für Nichtwohnimmobilien auf 7% im Jahr 2021 zu erhöhen.

Die niederländische Grunderwerbsteuer kann auch im Falle des Erwerbs von Anteilen an einem Unternehmen fällig werden, dessen Vermögenswerte zum größten Teil aus Immobilien bestehen. Dies ist der Fall, wenn alle folgenden Anforderungen zum Zeitpunkt des Erwerbs oder einem Zeitpunkt innerhalb des dem Erwerb vorangehenden Zwölfmonatszeitraums erfüllt sind:

- der Anteil wird von einer niederländischen juristischen Person erworben, deren Eigenkapital in Aktien aufgeteilt ist, oder von einer juristischen Person, die nach dem Recht eines anderen Staates gegründet wurde und die gleichen Merkmale wie eine solche niederländische juristische Person aufweist;
- der Anteil wird an einer juristischen Person erworben, deren Vermögenswerte zum Zeitpunkt des Erwerbs oder zu einem beliebigen Zeitpunkt im Vorjahr zu mindestens 50% aus Immobilien und mindestens 30% sämtlicher Vermögenswerten bestehen aus Immobilien in den Niederlanden;

- die Tätigkeiten im Zusammenhang mit Immobilien bestehen zum Zeitpunkt des Erwerbs oder zu einem beliebigen Zeitpunkt im Vorjahr zu 70% oder mehr aus Erwerb, Veräußerung oder Verwertung dieser Immobilien; und
- der Erwerber erwirbt direkt oder indirekt, gemeinsam mit bestimmten verbundenen Unternehmen oder Einzelpersonen (wie gesetzlich definiert) eine Beteiligung von mindestens einem Drittel am Kapital des Unternehmens, einschließlich aller Beteiligungen, die der Käufer bereits direkt oder indirekt hält.

Die Behandlung niederländischer Grunderwerbs- und Umsatzsteuer („USt.“) für Erbpachten (*erfpacht*) folgt bestimmten Vorschriften, um die Steuerbemessungsgrundlage zu berechnen und festzustellen, ob die Begründung oder der Erwerb des Erbpachtvertrags als Dienstleistung oder als Gegenstand für Mehrwertsteuerzwecke anzusehen ist. Aroundtown könnte daher alle niederländischen Grunderwerbsteuern bzw. die USt. falsch berechnen.

Jeder der oben genannten Faktoren könnte sich erheblich nachteilig auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Reputation von Aroundtown auswirken.

2.6. Risiken im Zusammenhang mit dem Angebot

2.6.1. Das Angebot sieht keine Mindestannahmeschwelle als Bedingung für den Vollzug des Angebots vor. Die Gesellschaft wäre also auch gezwungen, das Angebot bei einer geringen Annahmequote durchzuführen, und könnte dadurch bis auf Weiteres die mit dem Angebot verfolgten wirtschaftlichen Ziele möglicherweise nicht erreichen. Dies könnte wesentlich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown haben.

Am 19. November 2019 hat die Gesellschaft ihre Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots für sämtliche TLG-Aktien in Form eines Tauschangebots („Angebot“) bekanntgegeben. Am 17. Dezember 2019 hat der Verwaltungsrat beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft gegen Sacheinlagen von € 12.235.742,61 um bis zu € 4.159.956,52 auf bis zu € 16.395.699,13 durch Ausgabe von bis zu 415.995.652 auf den Inhaber lautenden Stückaktien der Gesellschaft unter teilweiser Ausnutzung des Genehmigten Kapitals zu erhöhen, um, vorbehaltlich eines noch zu fassenden zweiten Beschlusses des Verwaltungsrates über die Konkretisierung des genauen Erhöhungsbetrages und der Anzahl der auszugebenden Angebotsaktien, die Angebotsaktien zu schaffen, die als Gegenleistung an die TLG-Aktionäre, die ihre Aktien im Rahmen des Angebots einreichen, übertragen werden sollen.

Das Angebot sieht keine Mindestannahmeschwelle für den Vollzug des Angebots vor. Unwiderrufliche Verpflichtungen von TLG-Aktionären, das Angebot unter bestimmten Voraussetzungen anzunehmen und TLG-Aktien zum Umtausch einzureichen bestehen nur in Höhe von ca. 28 % der Stimmrechte an der Zielgesellschaft (auf der Grundlage der von der Zielgesellschaft veröffentlichten Gesamtzahl der Stimmrechte vom 3. Dezember 2019). Die Gesellschaft kann also nicht garantieren, dass sie mit dem Angebot eine Beteiligung von mehr als 50% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft erreicht. Gleichwohl wäre die Gesellschaft gezwungen, das Angebot auch bei Nichterreichen dieser Schwelle durchzuführen. Für die mit dem Angebot beabsichtigten Ziele der Vollkonsolidierung der TLG im Konzernabschluss der Gesellschaft und der Kontrolle über die Zielgesellschaft ist jedoch grundsätzlich der Erwerb von mehr als 50% der ausstehenden TLG-Aktien erforderlich. Zudem sind bestimmte Regelungen aus der am 18. November 2019 zwischen der Gesellschaft und der Zielgesellschaft geschlossenen Vereinbarung über den Unternehmenszusammenschluss (*Business Combination Agreement*), insbesondere zur zukünftigen Unternehmensführung, nur anwendbar, wenn der Gesellschaft das Erreichen von mehr als 50% der ausstehenden TLG-Aktien gelingt. Sollte diese Beteiligung verfehlt werden, könnten folglich auch die mit dem Übernahmeangebot verfolgten wirtschaftlichen Ziele möglicherweise bis auf Weiteres nicht erreicht werden und insbesondere die erwarteten Synergieeffekte ausbleiben.

Sollte eine Vollkonsolidierung von TLG im Anschluss an das Angebot nicht möglich sein, müsste die Gesellschaft ihre Beteiligung an der TLG als eine nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligung in ihren Konzernabschluss aufnehmen und könnte die Vorteile einer Konsolidierung nicht nutzen. In diesem Fall wäre die Gesellschaft auch kein Mehrheitsaktionär von TLG. Dementsprechend kann nicht ausgeschlossen werden, dass die anderen TLG-Aktionäre Beschlüsse fassen oder Maßnahmen ergreifen werden, die nicht von der Gesellschaft unterstützt werden oder die im Widerspruch zu der Strategie, den Richtlinien oder den Zielen von Aroundtown stehen. Damit kann die fehlende Kontrolle insbesondere geplante Integrationsmaßnahmen verzögern bzw. verhindern.

Jeder dieser Faktoren könnte wesentlich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Aroundtown haben.

2.6.2. Die Integration von TLG in Aroundtown ist möglicherweise nicht erfolgreich oder verläuft nicht wie geplant oder könnte unerwartet hohe Kosten oder unerwartete Kosten verursachen und die Gesellschaft ist möglicherweise trotz einer erheblich nachteiligen Veränderung zum Vollzug verpflichtet.

Nach einem Vollzug des Angebots und vorbehaltlich des Vorliegens der rechtlichen Voraussetzungen, insbesondere eines ausreichend hohen Anteils an TLG-Aktien, wäre TLG in Aroundtown zu integrieren („**Integration**“), um dadurch ein kombiniertes Unternehmen aus Aroundtown und TLG zu schaffen („**Kombiniertes Unternehmen**“). Es wird erwartet, dass die Integration mehrere Jahre dauern wird und in hohem Maße die Aufmerksamkeit des Managements sowie erhebliche personelle Kapazitäten und Finanzmittel bindet. Für den Erfolg der Integration ist es besonders wichtig, die bestehenden Mitarbeiterschaften, Unternehmenskulturen, IT-Systeme und Konzernstrukturen des Kombinierten Unternehmens zu integrieren sowie gemeinsame Prozesse für das Kombinierte Unternehmen einzuführen. Die Integration wird zeitaufwändig und kostenintensiv und könnte sich störend auf die Geschäftstätigkeit von Aroundtown und/ oder TLG auswirken. Aroundtown und TLG können im Zuge der Integration mit verschiedenen Schwierigkeiten konfrontiert sein, darunter:

- der Verwaltung eines größeren Kombinierten Unternehmens, einschließlich des vergrößerten Portfolios;
- der Zusammenfügung und Vereinheitlichung des Angebots und der angebotenen Leistungen für Mieter sowie die Koordination der Geschäftstätigkeit;
- der Koordination der Gesellschafts- und Verwaltungsstrukturen und der Harmonisierung des Versicherungsschutzes für das Kombinierte Unternehmen;
- unerwartete Probleme bei der Koordination der Buchhaltungs-, Informationstechnologie-, Kommunikations- und Verwaltungssysteme sowie anderer Systeme;
- Probleme bei der Bewältigung möglicher Unterschiede in der Unternehmenskultur oder Geschäftsführungsphilosophie;
- der Erstellung einheitlicher Standards, Kontrollmechanismen, Verfahren und Richtlinien für das Kombinierte Unternehmen;
- Rechtstreitigkeiten im Hinblick auf die Integration, einschließlich von Rechtstreitigkeiten mit Aktionären;
- der Ablenkung der Aufmerksamkeit des Managements von anderen Teilen der Geschäftstätigkeit; der Erhaltung bestehender Vereinbarungen und Geschäftsbeziehungen mit Mietern, Dienstleistern und finanzierenden Banken sowie Verzögerungen beim Abschluss neuer Verträge mit zukünftigen Mietern, Dienstleistern und finanzierenden Banken; und
- der Identifizierung und Eliminierung überflüssiger und hinter den Erwartungen zurückbleibender Bereiche und Vermögenswerte.

Sollte das Kombinierte Unternehmen wegen der vorgenannten oder anderer Gründe nicht in der Lage sein, die Integration effizient und effektiv durchzuführen, sollten die erwarteten Vorteile und Kosteneinsparungen durch die Integration nicht vollständig oder überhaupt nicht realisiert werden oder sollte es länger dauern, sie zu realisieren, könnte sich dies nachteilig auf das Kombinierte Unternehmen auswirken.

Durch die Integration können sich zusätzliche oder unvorhergesehene Kosten ergeben und die erwarteten Vorteile der Integration werden möglicherweise nicht vollständig oder überhaupt nicht erreicht. Tatsächliches Wachstum und Kosteneinsparungen, soweit sie realisiert werden, könnten geringer ausfallen und deren Erreichung könnte mehr Zeit in Anspruch nehmen, als die Gesellschaft gegenwärtig erwartet. Wenn es der Gesellschaft nicht gelingt, die Herausforderungen der Integration angemessen zu adressieren, wird das Kombinierte Unternehmen möglicherweise nicht in der Lage sein, die Integration fortzuführen oder die erwarteten Vorteile der Integration zu realisieren.

Obwohl das Angebot nicht vollzogen wird, wenn eine Vollzugsbedingung ausfällt oder nicht rechtzeitig erfüllt ist und die Gesellschaft nicht zuvor wirksam auf diese Vollzugsbedingung verzichtet hat, führt

nicht jede nachteilige Veränderung, die erhebliche nachteilige Auswirkungen auf Aroundtown oder TLG haben könnte, zum Erlöschen des Angebots. Wenn die Gesellschaft trotz des Eintrittes einer wesentlichen nachteiligen Veränderung zum Vollzug verpflichtet sein wird, könnte dies den Preis der Aktien der Gesellschaft beeinträchtigen.

Sollte sich eines dieser Risiken verwirklichen, könnte dies erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows des Kombinierten Unternehmens haben.

2.6.3. Die durch die Integration erwarteten Synergieeffekte können möglicherweise nicht vollständig oder überhaupt nicht erreicht werden oder durch unerwartet hohe Kosten aufgezehrt werden.

Die Gesellschaft erwartet, dass die Integration verschiedene Synergieeffekte und Größenvorteile mit sich bringen wird. Insbesondere wird erwartet, dass sich diese Effekte durch den weiteren Ausbau von gemeinsamen Dienstleistungen, einer kombinierten Managementorganisation, kombinierten Back-Office-Funktionen, einem optimierten lokalen Management und einer Konzentration auf die Erreichung von Synergien im Hinblick auf Gemeinkosten des Kombinierten Unternehmens ergeben werden. Darüber hinaus werden finanzielle Synergien bei der Refinanzierung bestehender Finanzverbindlichkeiten und bei der Entwicklung von Immobilien erwartet. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass die erwarteten Synergieeffekte und Größenvorteile nicht vollständig oder überhaupt nicht erreicht werden. Zudem können die Kosten zur Erzielung dieser Synergien höher ausfallen als erwartet. Auch das Portfolio von TLG könnte sich anders entwickeln als von der Gesellschaft derzeit erwartet.

Zudem könnte in Verbindung mit dem Erwerb von TLG ein Geschäfts- oder Firmenwert zu verbuchen sein. Ob die Gesellschaft tatsächlich einen Geschäfts- oder Firmenwert verbucht, hängt von einer Reihe von Faktoren ab, beispielsweise der Annahmequote für das Angebot, dem tatsächlichen Wert der Nettovermögenswerte von TLG und dem Aktienkurs der Gesellschaft zum Zeitpunkt des Vollzugs. Der potentielle Geschäfts- oder Firmenwert unterliegt den üblichen Wertminderungsprüfungen und kann, wenn die erreichten Synergien geringer als erwartet ausfallen, zu erheblichen Wertminderungen führen, die in den zukünftigen Konzernabschlüssen der Gesellschaft als Wertminderungsaufwendungen auszuweisen wären.

Sollte sich eines dieser Risiken verwirklichen, könnte dies erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows des Kombinierten Unternehmens haben.

2.6.4. Von TLG begebene Anleihen und abgeschlossene Darlehens- und sonstige Finanzierungsvereinbarungen enthalten Kontrollwechselregelungen, die unter anderem Kündigungsrechte oder Zinserhöhungen vorsehen, die durch den Vollzug des Angebots ausgelöst werden könnten. Aroundtown ist möglicherweise nicht in der Lage, die Finanzverbindlichkeiten von TLG zu refinanzieren, wenn solche Finanzverbindlichkeiten vorzeitig fällig oder fällig gestellt werden.

Zum 30. September 2019 belief sich die Summe von TLGs kurz- und langfristigen Finanzverbindlichkeiten auf € 2,7 Mrd. (nach Maßgabe der International Financial Reporting Standards, wie sie von der Europäischen Union übernommen wurden („IFRS“)). Die von TLG begebenen Anleihen und abgeschlossenen Darlehens- und sonstigen Finanzierungsvereinbarungen enthalten Kontrollwechselregelungen (bzw. sogenannte Change-of-Control-Klauseln), die Rechte auf vorzeitige Rückzahlung, Kündigungsrechte der Gläubiger oder eine automatische Zinserhöhung vorsehen, die direkt oder indirekt durch den Vollzug des Angebots ausgelöst werden können. Insgesamt besteht bei TLG aufgrund der ausstehenden Finanzverbindlichkeiten mit Kündigungsrechten im Falle eines Kontrollwechsels ein Refinanzierungsrisiko im Betrag von rund € 1,46 Mrd. Weitere Kündigungsrechte in den Anleihebedingungen oder Darlehensverträgen könnten indirekt im Zusammenhang mit dem Vollzug ausgelöst werden (zum Beispiel sogenannte Cross-Default-Bestimmungen, die es einem Gläubiger ermöglichen, Anleihen oder Darlehen der TLG fällig zu stellen, wenn eine andere Finanzverbindlichkeit der TLG vorzeitig fällig wird bzw. ein Gläubiger berechtigt ist, seine Forderungen fällig zu stellen, falls die TLG in der Folge nicht in der Lage ist, die daraus resultierenden Rückzahlungsverpflichtungen bei Fälligkeit zu erfüllen).

Ferner sehen die Bedingungen der von TLG im September 2019 begebenen EUR 600 Millionen Hybridanleihe einen signifikanten Zinsanstieg beim Eintreten eines Kontrollwechselereignisses vor,

wenn innerhalb eines Zeitraums von 120 Tagen nach diesem Kontrollwechsel eine bestimmte Herabstufung des Ratings von TLG erfolgt.

Wenn Rechte auf eine vorzeitige Rückzahlung der Anleihen ausgeübt oder Darlehen oder sonstige Finanzierungen der TLG fällig oder gekündigt werden, muss Aroundtown möglicherweise im Interesse des Kombinierten Unternehmens neue Mittel zur Refinanzierung aufnehmen. Es gibt jedoch keine Garantie, dass Aroundtown eine solche Refinanzierung überhaupt oder zu günstigen Konditionen durchführen kann. In diesem Fall ist Aroundtown möglicherweise nicht in der Lage, ihre eigene Verschuldung zu refinanzieren oder ihren Geschäftsbetrieb zu finanzieren, oder die Refinanzierung der TLG Finanzverbindlichkeiten kann sich nachteilig auf die Bedingungen für solche (Re-) Finanzierungen auswirken. Darüber hinaus könnte TLG verpflichtet sein, infolge der Kündigung von Verträgen Vertragsstrafen oder Schadensersatz zu zahlen. Ferner kann TLG auch die Vorteile aus Vereinbarungen verlieren, die infolge des Vollzugs des Angebots gekündigt werden, bzw. könnte gezwungen sein, solche Vereinbarungen zu ungünstigeren Bedingungen neu auszuhandeln.

Sollte sich eines dieser Risiken verwirklichen, könnte dies erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows des Kombinierten Unternehmens haben.

2.6.5. Die Gesellschaft könnte verpflichtet werden, den Wert der ursprünglichen Gegenleistung aufgrund von Parallel- oder Nacherwerben von TLG-Aktien zu erhöhen. Zahlungsverpflichtungen aus einer solchen Erhöhung könnten einen wesentlichen negativen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown haben.

Sollte die Gesellschaft oder eine mit der Gesellschaft oder deren Tochtergesellschaften gemeinsam handelnde Person weitere TLG-Aktien außerhalb des Angebots erwerben, nachdem die Angebotsunterlage und bevor die Ergebnisse des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Nr. 2 WpÜG veröffentlicht wurden und hierbei eine höhere Gegenleistung als die im Angebot festgelegte Gegenleistung (die „Angebotsgegenleistung“) gewähren oder vereinbaren, erhöht sich die an alle TLG-Aktionäre nach Annahme des Angebots zu zahlende Angebotsgegenleistung um die Differenz zwischen dem Wert der Angebotsgegenleistung und der höchsten Gegenleistung für die außerhalb des Angebots erworbenen TLG-Aktien, vgl. § 31 Abs. 4 WpÜG.

Erwirbt die Gesellschaft oder eine mit der Gesellschaft oder deren Tochtergesellschaften gemeinsam handelnde Person innerhalb eines Jahres nach Veröffentlichung des endgültigen Ergebnisses des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Nr. 1 WpHG weitere TLG-Aktien außerhalb einer Börse und gewährt oder vereinbart zu diesem Zweck eine höhere Gegenleistung als die Angebotsgegenleistung, ist die Gesellschaft verpflichtet, eine Barzahlung in Höhe der Differenz zwischen dem Wert der Angebotsgegenleistung und der höchsten Gegenleistung für die außerhalb einer Börse erworbenen TLG-Aktien an alle TLG-Aktionäre zu leisten, die das Angebot angenommen haben, vgl. § 31 Abs. 5 WpÜG. Darüber hinaus kann die Geltendmachung dieses Nachbesserungsanspruchs durch die TLG-Aktionäre nicht vertraglich ausgeschlossen werden.

Zahlungen für Nachbesserungen könnten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown haben.

2.6.6. TLG-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen können zukünftige Maßnahmen, die zur Förderung der Integration ergriffen werden, verzögern oder verhindern.

Nach deutschem Recht haben in der Zielgesellschaft verbleibende Minderheitsaktionäre bestimmte Rechte, die zur Verzögerung oder Störung beabsichtigter gesellschaftsrechtlicher Maßnahmen in Bezug auf die Zielgesellschaft (zum Beispiel eine Änderung der Rechtsform, einen Squeeze-out, den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags oder eine Verschmelzung) führen könnten. Minderheitsaktionäre könnten solche Maßnahmen verzögern oder sogar verhindern. Solche Verzögerungen oder ein Scheitern bei der Umsetzung wichtiger Maßnahmen sowie Rechtstreitigkeiten in diesem Zusammenhang können die Kontrolle von Aroundtown über die Zielgesellschaft beschränken, den Zugang der Gesellschaft zu den Cashflows von TLG einschränken und die Durchführung gesellschaftsrechtlicher Maßnahmen zur Förderung der Integration verzögern oder sogar ganz verhindern.

2.6.7. Das sich aus der Anzahl der Angebotsaktien, die für jede Aktie der Zielgesellschaft geboten werden, ergebende feste Umtauschverhältnis berücksichtigt keine Marktveränderungen.

TLG-Aktionäre werden 3,6 Angebotsaktien als Angebotsgegenleistung für je 1 Aktie der Zielgesellschaft, die wirksam im Rahmen des Angebots eingereicht wurden (bzw. 0,278 TLG-Aktien je Angebotsaktie) („Eingereichte TLG-Aktien“), erhalten. Der Marktwert der Angebotsaktien und/oder der TLG-Aktien kann fluktuieren und möglicherweise erheblich von deren jeweiligem Wert zum Datum der Veröffentlichung dieses Prospekts abweichen.

2.6.8. Sollte das Angebot scheitern, ist der Wert der Eingereichten TLG-Aktien möglicherweise Schwankungen ausgesetzt, bevor diese an die jeweiligen TLG-Aktionäre zurückübertragen werden. Die Gesellschaft wird die TLG-Aktionäre im Zusammenhang mit solchen Schwankungen nicht entschädigen.

Wenn eine Vollzugsbedingung ausfällt oder nicht rechtzeitig erfüllt ist und die Gesellschaft nicht zuvor wirksam auf diese Vollzugsbedingung verzichtet hat, erlischt das Angebot. In diesem Falle werden die durch die Annahme des Angebots geschlossenen Vereinbarungen unwirksam und nicht vollzogen. Alle Eingereichten TLG-Aktien werden von der Depotbank des jeweiligen TLG-Aktionärs in die ISIN DE000A12B8Z4 zurückgebucht. Die Depotbanken werden sicherstellen, dass diese Rückübertragung ohne unnötige Verzögerungen und nicht später als fünf Werktage nach der Bekanntmachung des Erlöschens des Angebots vollzogen wird.

Allerdings kann der Wert der TLG-Aktien zwischen der Einreichung der Aktien im Rahmen des Angebots und der Rückübertragung nach Erlöschen des Angebots fluktuieren. Die Gesellschaft wird die TLG-Aktionäre nicht für solche Fluktuationen entschädigen, weder im Hinblick auf eine Verringerung des Werts der TLG-Aktien noch für den Fall, dass die betreffenden Aktionäre nicht in der Lage sind, vor der Rückübertragung Kursgewinne zu realisieren.

2.6.9. Die Gesellschaft konnte vor Abgabe des Angebots keine vollständige Due-Diligence-Prüfung von TLG durchführen und war daher möglicherweise nicht in der Lage, alle Risiken im Zusammenhang mit dem Angebot oder dem Vollzug zu identifizieren und zu bewerten.

Aus Zeitgründen, weil die Zielgesellschaft ein börsennotiertes Unternehmen und zudem Wettbewerber von Aroundtown ist, konnte die Gesellschaft vor Abgabe des Angebots keine umfassende Due-Diligence-Prüfung von TLG durchführen. Daher wurden wichtige Umstände, die für die Bewertung von TLG maßgeblich sind, im Rahmen der Bewertung von TLG, der Festlegung der Angebotsgegenleistung und der Einschätzung der Attraktivität der Integration möglicherweise nicht ausreichend beachtet. Insbesondere hat die Gesellschaft möglicherweise nicht alle Risiken im Zusammenhang mit dem Angebot oder dem Vollzug richtig identifiziert und bewertet. Zudem könnte sich das Portfolio von TLG anders entwickeln als ursprünglich von der Gesellschaft erwartet.

Nicht richtig identifizierte und eingeschätzte Risiken im Zusammenhang mit dem Angebot oder dem Vollzug könnten erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows des Kombinierten Unternehmens haben.

2.6.10. TLG ist eine Immobiliengesellschaft, die einer Vielzahl von Risiken ausgesetzt ist, die nach Ansicht der Gesellschaft mit den Risiken im Zusammenhang mit der Geschäftstätigkeit von Aroundtown vergleichbar sind. Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass TLG weiteren, bisher nicht erkannten Risiken ausgesetzt ist, deren Realisierung auch erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown haben könnte.

Die Geschäftsmodelle der Gesellschaft und der Zielgesellschaft sind in vielen Aspekten und Bereichen vergleichbar. Daher hat die Gesellschaft Grund zu der Annahme, dass TLG sehr ähnlichen Geschäfts- und Branchenrisiken ausgesetzt ist wie Aroundtown selbst. Es besteht daher die Gefahr, dass nach erfolgreichem Abschluss des Angebots die entsprechenden Risiken zunehmen und negative Folgen größere Auswirkungen auf Aroundtown haben können als Aroundtown derzeit erwartet.

Darüber hinaus werden Risiken, die sich bei TLG verwirklichen, nach erfolgreichem Abschluss des Angebots auch indirekt negative Auswirkungen auf Aroundtown haben. Zudem kann nicht

ausgeschlossen werden, dass TLG weiteren, bisher nicht erkannten Risiken ausgesetzt ist, deren Realisierung auch erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown und des Kombinierten Unternehmens haben könnte.

2.6.11. Bei einer Integration der TLG würde die wirtschaftliche Entwicklung von Aroundtown auch von der wirtschaftlichen Entwicklung von TLG abhängen, insbesondere vom Wert des Immobilienportfolios von TLG und der positiven Fortführung der Entwicklungsprojekte. Eine nachteilige Entwicklung oder ein Rückgang des Marktwertes des Immobilienportfolios von TLG könnte daher erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown haben.

Als Folge der Integration von TLG in Aroundtown wird Aroundtown künftig auch von der weiteren Entwicklung und Werthaltigkeit des Immobilienportfolios von TLG abhängig sein. Die Gesellschaft kann nicht ausschließen, dass eine negative Entwicklung des Immobilienportfolios von TLG insbesondere in Bezug auf dessen Entwicklung und Marktwert eintritt. Gleiches gilt im Falle einer Verschiebung oder Verteuerung von begonnenen oder geplanten Entwicklungsprojekten. Eine solche negative Entwicklung des Immobilienportfolios von TLG und ein Rückgang von dessen Marktwert könnten daher erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown haben.

2.6.12. Im Zusammenhang mit dem Vollzug des Angebots könnte Grunderwerbsteuer ausgelöst werden.

Jeder Vorgang, bei dem eine Person, die unmittelbar oder mittelbar, rechtlich oder wirtschaftlich, mindestens 95% der Anteile einer Gesellschaft mit Grundbesitz in Deutschland erwirbt oder sich zu einem solchen Erwerb verpflichtet, unterliegt grundsätzlich der Grunderwerbsteuer. Zudem wird, wenn eine Personengesellschaft in Deutschland belegene Immobilien hält, ebenfalls Grunderwerbsteuer ausgelöst, wenn binnen fünf Jahren mindestens 95% der Gesellschaftsanteile unmittelbar oder mittelbar, rechtlich oder wirtschaftlich auf neue Gesellschafter übertragen werden. Die beabsichtigte Änderung des Grunderwerbsteuergesetzes sah ursprünglich eine Absenkung der relevanten Beteiligungsschwelle von 95% auf 90% und eine Verlängerung der vorgenannten 5-Jahresfrist auf 10 Jahre vor. Kürzlich wurde von den politischen Parteien, die derzeit die Bundesregierung bilden, allerdings angekündigt, dass die beabsichtigten Änderungen der Grunderwerbsteuer nicht mehr ab dem 1. Januar 2020 in Kraft treten werden, wie ursprünglich geplant. Stattdessen wird nun erwartet, dass im ersten Halbjahr 2020 ein überarbeiteter Gesetzesentwurf dem Bundestag vorgelegt wird. Ob und inwieweit diese möglichen Gesetzesänderungen Rückwirkung entfalten, ist derzeit offen. Da die Zielgesellschaft einen erheblichen Teil ihrer in Deutschland belegenen Immobilien selbst hält, könnte der Vollzug, abhängig von dem finalen Gesetzesentwurf, erhebliche Grunderwerbsteuer auslösen.

Die Gesellschaft hat mit dem größten Aktionär der Zielgesellschaft, der Ouram Holding S.à r.l., der ca. 28% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft hält (basierend auf der Veröffentlichung der Gesamtzahl der Stimmrechte nach § 41 WpHG der Zielgesellschaft vom 3. Dezember 2019), im Rahmen der mit diesem getroffenen unwiderruflichen Verpflichtung zur Andienung der von ihm gehaltenen TLG-Aktien im Rahmen des Angebots vereinbart, dass dieser Hauptaktionär über den Vollzug des Angebots hinaus mindestens 5,1% und bis zu 10,1% sämtlicher TLG-Aktien weiterhin hält (die „**Halteverpflichtung**“). Während die Gesellschaft derzeit davon ausgeht, dass die Halteverpflichtung in Bezug auf 5,1% der dann ausstehenden TLG-Aktien umgesetzt werden wird, ist auch denkbar, die Halteverpflichtung in Bezug auf 10,1% der dann ausstehenden TLG-Aktien in Abhängigkeit vom Stand der beabsichtigten Änderungen des Grunderwerbsteuergesetzes umzusetzen. Zudem hat sich die Zielgesellschaft im Business Combination Agreement verpflichtet, bestimmte Umstrukturierungsmaßnahmen auf der Ebene zweier ihrer Tochtergesellschaften durchzuführen.

Sofern Grunderwerbsteuer ausgelöst wird, berechnet sich die jeweilige Verpflichtung grundsätzlich auf Basis des Werts der Gegenleistung der jeweiligen Transaktion, multipliziert mit dem anwendbaren Steuersatz. Die Grunderwerbsteuersätze liegen zwischen 3,5% und 6,5% abhängig davon, in welchem Bundesland die jeweilige Immobilie belegen ist. Bei Fehlen einer Gegenleistung, bei Umwandlungen, Einbringungen und anderen Erwerben auf gesellschaftsrechtlicher Grundlage sowie bei Übertragungen von mindestens 95% der Anteile an Personen- oder Kapitalgesellschaften, wird eine sogenannte Ersatzbemessungsgrundlage zur Bemessung der Grunderwerbsteuer herangezogen. Die Ersatzbemessungsgrundlage entspricht regelmäßig dem Verkehrswert des Grundbesitzes. Die Ermittlung des Verkehrswerts von vermieteten Immobilien erfolgt unter Berücksichtigung der für einen

Zeitraum von zwölf Monaten vereinbarten Miete. Gemäß dem Geschäftsbericht der Zielgesellschaft für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr betragen die jährlichen Mieteinnahmen für das gesamte Portfolio der Zielgesellschaft EUR 227,2 Mio. für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr.

Die Gesellschaft erwartet, dass durch den Vollzug des Angebots unter den derzeit geltenden gesetzlichen Regelungen Grunderwerbsteuer von weniger als € 1 Mio. ausgelöst wird. Sofern jedoch die vertraglichen Regelungen zur Halteverpflichtung sich als unzureichend erweisen oder die TLG nicht vor dem Vollzug die zugesagte Umstrukturierung zweier Tochtergesellschaften durchführt oder sich die Analyse der Gesellschaft im Hinblick auf die Struktur von TLG als unzutreffend erweist (zum Beispiel aufgrund unzureichender oder unzutreffender von der Zielgesellschaft zur Verfügung gestellter Informationen), könnte die tatsächlich durch den Vollzug ausgelöste Grunderwerbsteuer erheblich höher ausfallen. Zudem könnte die vertraglich vereinbarte Jahresmiete von TLG, wie sie im Geschäftsbericht der Zielgesellschaft für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr ausgewiesen wird, von der Definition der vertraglich vereinbarten Jahresmiete gemäß § 186 Bewertungsgesetz abweichen, was zusätzlich zu einer Erhöhung der durch den Vollzug ausgelösten Grunderwerbsteuer führen könnte.

Im Zusammenhang mit dem Vollzug ausgelöste Grunderwerbsteuer könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows des Kombinierten Unternehmens haben.

2.6.13. Die Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen der Gesellschaft dienen nur der Veranschaulichung und sind kein Indikator für die zukünftige Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Kombinierten Unternehmens. Es ist davon auszugehen, dass diese erheblich von den Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen der Gesellschaft abweichen werden.

Die in diesem Prospekt enthaltenen ungeprüften Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen der Gesellschaft („**Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen**“) dienen nur der Veranschaulichung. Sie sollten nicht als Indikator für die zukünftige Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Kombinierten Unternehmens nach dem Vollzug und der Integration verstanden werden.

Die Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen basieren auf den historischen Konzernabschlüssen der Gesellschaft und der Zielgesellschaft, vorbehaltlich bestimmter Anpassungen, Annahmen und Schätzungen. Diese Anpassungen, Annahmen und Schätzungen sind vorläufig und basieren auf Informationen, die zum Zeitpunkt der Erstellung der Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen verfügbar sind. Beispielsweise wird für den in den Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen angegebenen, geschätzten Kaufpreis angenommen, dass alle ausstehenden TLG-Aktien wirksam im Rahmen des Angebots im Umtausch gegen die Angebotsgegenleistung eingereicht werden. Zudem berücksichtigen die Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen möglicherweise nicht alle Kosten, die Aroundtown in Verbindung mit dem Vollzug oder der Integration entstehen werden. Daher ist davon auszugehen, dass die tatsächliche künftige Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Kombinierten Unternehmens erheblich von den Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen abweichen werden. Zusätzlich könnten sich die bei der Erstellung der Pro-Forma-Konzern-Finanzinformationen getroffenen Annahmen als unzutreffend erweisen und andere Faktoren könnten nach dem Vollzug die zukünftige Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Kombinierten Unternehmens beeinflussen.

2.6.14. Der Vollzug des Angebots kann zum Verlust von steuerlichen Verlustvorträgen von TLG führen.

Zum 31. Dezember 2018 hat TLG im Rahmen des Ausweises latenter Steuern aktive latente Steuern in Höhe von insgesamt rund € 89,4 Mio. aufgrund von körperschaftsteuerlichen und gewerbsteuerlichen Verlustvorträgen sowie von Zinsvorträgen berücksichtigt. Die darin enthaltenen Verlustvorträge könnten bei Vollzug des Angebots nicht mehr zur Verfügung stehen und/oder durch den Vollzug untergehen.

Der Vollzug des Angebots könnte zum vollständigen oder teilweisen Verlust der verbleibenden Steuerverlustvorträge führen. Gemäß deutschem Steuerrecht verfallen derartige Steuerverlustvorträge vollständig, wenn mehr als 50% der Anteile an einem Unternehmen auf einen neuen Erwerber übertragen werden. Eine Ausnahme von diesem allgemeinen Grundsatz gilt in Bezug auf im Inland

steuerpflichtige stille Reserven. Soweit solche steuerpflichtigen stillen Reserven für Steuerzwecke TLG zugerechnet werden können, würde kein Untergang der Steuerverlustvorträge eintreten, wenn die Differenz zwischen dem steuerlichen Eigenkapital von TLG bei Vollzug im Vergleich zum Kaufpreis der Anteile hinreichend stille Reserven ausweist. Möglicherweise wird jedoch nur ein Teil der steuerlichen Verlustvorträge nach Vollzug erhalten bleiben.

Zudem ist die Rechtslage in Bezug auf steuerliche Verlustvorträge und deren Untergang umstritten und zumindest für die Jahre 2008 bis einschließlich 2015 hat das Bundesverfassungsgericht geurteilt, dass die auf die Übertragung von bis zu 50% der Anteile eines Unternehmens anwendbare Gesetzeslage verfassungswidrig und rückwirkend anzupassen ist. Dementsprechend hat der Gesetzgeber die Anwendung des § 8c Abs. 1 KStG mit Rückwirkung auf die Fälle beschränkt, dass mehr als 50% der Anteile eines Unternehmens auf einen neuen Erwerber übertragen werden. Auch sind Verfahren vor Finanzgerichten in Bezug auf den Untergang von Steuerverlustvorträgen im Falle der Übertragung von mehr als 50% der Anteile eines Unternehmens anhängig. Diese Verfahren könnten einen Einfluss auf den beabsichtigten Vollzug des Angebots und die Höhe der untergegangenen Steuerverlustvorträge haben.

Jeder im Zusammenhang mit dem Vollzug des Angebots ausgelöste Verlust von Steuerverlustvorträgen von TLG könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows des Kombinierten Unternehmens haben.

2.6.15. Die Gesellschaft könnte verpflichtet sein, ein Pflichtangebot an die außenstehenden Aktionäre der WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-Aktiengesellschaft („WCM AG“) zu machen, wenn TLG durch Vollzug des Angebots zur Tochtergesellschaft der Gesellschaft wird und die Gesellschaft nicht von der Verpflichtung zur Abgabe eines Pflichtangebots befreit wird.

TLG hält zum Datum des Prospekts eine Beteiligung in Höhe von 92,5% des Grundkapitals der ebenfalls börsennotierten WCM AG. Sollte die Gesellschaft durch Vollzug des Angebots eine Beteiligung von mehr als 50% des Grundkapitals der TLG erwerben, wird TLG zu einer Tochtergesellschaft der Gesellschaft. Dies hätte zur Folge, dass die Gesellschaft mittelbar auch die Kontrolle über die WCM AG erlangt. Dies löst grundsätzlich die Pflicht aus, den außenstehenden Aktionären der WCM AG ein Pflichtangebot zum Erwerb ihrer Aktien gemäß § 35 Abs. 2 WpÜG zu unterbreiten. Gestützt auf § 9 Satz 2 Nr. 3 der WpÜG-Angebotsverordnung kann die BaFin eine Befreiung erteilen, wenn im Fall der mittelbaren Kontrollerlangung der Buchwert der Beteiligung an der WCM AG weniger als 20% des buchmäßigen Aktivvermögens von TLG auf Grundlage ihres hierfür maßgeblichen Einzelabschlusses nach HGB beträgt. Zum 31. Dezember 2018 betrug der Anteil des Buchwerts der Beteiligung an der WCM AG ca. 14% und zum 30. September ca. 8% des buchmäßigen Aktivvermögens von TLG.

Die Gesellschaft beabsichtigt daher, einen entsprechenden Befreiungsantrag zu stellen. In der Regel wird die BaFin die Befreiung erteilen, wenn die oben genannten Voraussetzungen des § 9 Satz 2 Nr. 3 der WpÜG-Angebotsverordnung vorliegen. Allerdings ist die Entscheidung der BaFin eine Ermessensentscheidung und ein Antrag auf Befreiung kann erst nach Erlangung der mittelbaren Kontrolle über die WCM AG, d. h. erst nach dem Abschluss des Angebots, beschieden werden. Sollte die BaFin den Antrag auf Befreiung ablehnen, müsste die Gesellschaft also ein Pflichtangebot an die Aktionäre der WCM AG zum Erwerb ihrer Anteile an der WCM AG richten. Die in Geld zu entrichtende Gegenleistung muss mindestens dem gewichteten Durchschnittskurs der Aktie der WCM AG der vergangenen drei Monate vor Veröffentlichung der Kontrollerlangung entsprechen. Schließlich kann die Gesellschaft nicht ausschließen, dass neben der Zahlung der Gegenleistung und den mit dem Pflichtangebot verbundenen Transaktionskosten, als Folge des möglichen Pflichtangebots Grunderwerbsteuer auf das Immobilienvermögen der WCM AG zu zahlen wäre, wenn relevante Schwellenwerte überschritten würden.

Die Pflicht zur Abgabe eines Pflichtangebots an die Aktionäre der WCM AG könnte daher wesentlich nachteilige Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Aroundtown haben.

2.6.16. Das Angebot könnte sich verzögern oder scheitern, wobei Aroundtown in diesem Fall die Kosten für die Vorbereitung und Durchführung des Angebots zu tragen hätte und Reputationsschäden erleiden könnte.

Ein TLG-Aktionär, der insgesamt rund 28% der TLG-Aktien hält, hat sich zur Annahme des Angebots unter bestimmten Bedingungen in Bezug die von ihm gehaltenen TLG-Aktien verpflichtet. Sollte dieser Aktionär seinen Verpflichtungen nicht nachkommen, ist der Erfolg des Angebots gefährdet.

Der Vollzug steht unter bestimmten Bedingungen („**Vollzugsbedingungen**“), unter anderem, dass keine wesentliche Verschlechterung der Vermögens- und Ertragslage der Zielgesellschaft eintritt, keine wesentlichen Kapitalmaßnahmen bei der Zielgesellschaft durchgeführt werden oder ein konkurrierendes Angebot eines Dritten vorgelegt wird.

Falls eine Vollzugsbedingung ausfällt oder nicht rechtzeitig erfüllt wird und die Gesellschaft nicht spätestens einen Tag vor Ablauf der Angebotsfrist und vor dem Nichteintritt der jeweiligen Vollzugsbedingung auf den Eintritt der dieser Vollzugsbedingung verzichtet hat, erlischt das Angebot. Im Falle eines solchen Erlöschens müsste die Gesellschaft bestimmte mit der Vorbereitung und Durchführung des Angebots verbundene Kosten tragen, was nachteilige Auswirkungen auf die Geschäfts-, Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Cashflows von Aroundtown haben könnte.

2.7. Risiken in Bezug auf die Aktien und die Aktionärsstruktur

2.7.1. Die Aktionärsstruktur der Gesellschaft könnte sich durch das Angebot erheblich verändern; dies könnte zu nachteiligen Veränderungen für die Gesellschaft oder ihre Aktionäre führen, wenn einzelne Aktionäre andere Interessen als die Gesellschaft oder die anderen Aktionäre verfolgen.

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt zum Zeitpunkt dieses Prospekts € 12.235.742,61 und ist eingeteilt in 1.223.574.261 auf den Inhaber lautende Stückaktien. Derzeitige größte Aktionäre der Gesellschaft sind die Zielgesellschaft mit ca. 15,03 % des Grundkapitals sowie Avisco Group mit ca. 11,99% des Grundkapitals. Abhängig von der Präsenz in der Hauptversammlung der Gesellschaft können diese Aktionäre aufgrund ihres Stimmrechtsanteils erheblichen Einfluss nehmen und Beschlussfassungen der Hauptversammlung der Gesellschaft verhindern. Bis zu 415.995.652 Angebotsaktien werden als Gegenleistung für die im Rahmen des Angebots angebotenen TLG-Aktien angeboten. Ouram Holding S.à r.l., der größte Aktionär der Zielgesellschaft, hat sich gegenüber der Gesellschaft unter bestimmten Voraussetzungen vertraglich verpflichtet, sich an dem Angebot zu beteiligen und seine Aktien an der Zielgesellschaft in neue Aktien der Gesellschaft umzutauschen, was zu einer geschätzten Beteiligung von bis zu 7,0% an der Gesellschaft führen würde (auf der Grundlage des derzeitigen Grundkapitals der Gesellschaft und basierend auf der Annahme, dass sich das Grundkapital der Zielgesellschaft vor dem Vollzug des Angebots nicht erhöht und TLG-Aktionäre, einschließlich Ouram Holding S.à r.l., das Angebot im Umfang von 94,9% der so berechneten TLG-Aktien annehmen werden). Je nach Annahmquote des Angebots kann sich die Aktionärsstruktur der Gesellschaft durch das Angebot damit erheblich verändern. Als unmittelbare Folge des Vollzugs des Angebots würde sich die Aktionärsbasis der Gesellschaft verbreitern und die Stimmrechte der bisherigen Aktionäre der Gesellschaft würden verwässert. Sollte die Zielgesellschaft durch Vollzug des Angebots zur Tochtergesellschaft der Gesellschaft werden, unterfielen die von der Zielgesellschaft gehaltenen Aktien an der Gesellschaft den Beschränkungen für eigene Aktien der Gesellschaft, mit der Folge, dass die Zielgesellschaft aus diesen Aktien kein Stimmrecht ausüben könnte. Dies würde die anteilige Höhe des Stimmrechts aller übrigen Aktionäre aus den von diesen jeweils gehaltenen Aktien der Gesellschaft entsprechend erhöhen.

Jeder Aktionär oder jede Gruppe von Aktionären, die mehr als 50% des an einer Hauptversammlung vertretenen stimmberechtigten Aktienkapitals kontrolliert, ist in der Lage, einen maßgeblichen Einfluss auf die Beschlüsse der Hauptversammlung auszuüben. Die Satzung der Gesellschaft sieht grundsätzlich eine einfache Kapitalmehrheit, d. h. mehr Ja- als Nein-Stimmen vor und das Erfordernis einer Mehrheit von zwei Dritteln für bestimmte andere Beschlüsse, insbesondere für Satzungsänderungen. Mit einer entsprechenden Mehrheit der Stimmrechte könnten diese Aktionäre auch bestimmte Beschlüsse der Hauptversammlung, die eine einfache Mehrheit der Stimmrechte der Aktionäre erfordern, durch Gegenstimmen aktiv verhindern. Je nach ihrer Anwesenheit an der Hauptversammlung können diese Aktionäre auch mit einer Mehrheit von mehr als zwei Dritteln des bei der Hauptversammlung vertretenen Grundkapitals vertreten sein. Auf diese Weise können diese Aktionäre auch Maßnahmen zur Strukturveränderung einleiten.

2.7.2. Zukünftige Verkäufe oder Markterwartungen von Verkäufen einer großen Anzahl von Aktien durch die größten Aktionäre der Gesellschaft oder anderen Aktionäre könnten dazu führen, dass der Aktienkurs fällt.

Die Zielgesellschaft und Avisco Group plc haben eine Lock-up-Frist für Aktien der Gesellschaft in Höhe von jeweils 9,99% (basierend auf dem derzeitigen Grundkapital der Gesellschaft) bis zum 31. August 2020 oder, sofern zeitlich früher eintretend, bis zum Abschluss eines möglichen Zusammenschlusses zwischen der Gesellschaft und der Zielgesellschaft vereinbart. Folglich wird es nach erfolgreicher Durchführung des Angebots weder mit Avisco Group plc noch mit anderen Altaktionären Lock-up-Vereinbarungen in Bezug auf die Aktien der Gesellschaft geben. Somit steht es allen Aktionären frei, ihre Anteile an der Gesellschaft jederzeit zu verkaufen. Der Aktienkurs der Gesellschaft könnte erheblich fallen, wenn einer oder mehrere der Großaktionäre der Gesellschaft ihre Aktien ganz oder zum Teil verkaufen oder wenn solche Verkäufe von Investoren erwartet werden.

Darüber hinaus könnte der Verkauf oder die Markterwartung eines Verkaufs einer großen Anzahl von Aktien durch bedeutende Aktionäre der Gesellschaft, künftig die Ausgabe neuer Aktien zu günstigen Konditionen erschweren. Darüber hinaus kann sich dies erheblich nachteilig auf den Marktpreis der Aktien der Gesellschaft auswirken.

2.7.3. Der Cashflow von Arountown und die Fähigkeit der Gesellschaft, Dividenden zu zahlen, hängen von der Rentabilität ihrer Tochtergesellschaften und Beteiligungsunternehmen ab. Zukünftige Dividendenzahlungen hängen vom künftigen ausschüttungsfähigen Gewinn von Arountown ab.

Die Fähigkeit der Gesellschaft, künftige Dividenden auszuschütten, hängt davon ab, ob die Gesellschaft über einen ausreichenden ausschüttungsfähigen Gewinn verfügt. Da die Gesellschaft ihr operatives Geschäft über ihre Tochterunternehmen betreibt, hängt die Höhe des ausschüttungsfähigen Gewinns unter anderem von Ausschüttungen ab, die sie von ihren Tochtergesellschaften und anderen Beteiligungsunternehmen erhält, und gegebenenfalls von der Rückzahlung von Darlehen, die sie an die Tochtergesellschaften gewährt hat. Derzeitige und künftige Finanzierungsvereinbarungen der Tochtergesellschaften der Gesellschaft oder Änderungen der Steuergesetze gemäß den geltenden Jurisdiktionen und anderen geltenden Gesetzen können den für die Tochtergesellschaften der Gesellschaft verfügbaren Barbetrag zur Zahlung an die Gesellschaft effektiv begrenzen oder die Möglichkeiten der Tochtergesellschaften der Gesellschaft einschränken, ihr in sonstiger Weise Geldzahlungen zu leisten. Darüber hinaus enthalten einige Finanzierungsvereinbarungen Beschränkungen hinsichtlich der Veräußerung bestimmter Vermögenswerte und Finanzierungsbedingungen in Bezug auf die Verschuldungsquote. Jeder dieser Faktoren könnte die Fähigkeit der Gesellschaft zur Zahlung von Dividenden einschränken.

Es kann nicht garantiert werden, dass zukünftige Gewinne ausreichen, um Dividendenzahlungen vorzunehmen. Sollte die Gesellschaft nicht in der Lage sein, ausreichende ausschüttungsfähige Gewinne zu erzielen, würde dies die Höhe der künftigen Dividenden negativ beeinflussen und könnte sich darauf auswirken, ob die Gesellschaft in der Lage sein wird, diese auszuschütten.

2.7.4. Zukünftige Emissionen von Schuldverschreibungen oder Beteiligungsrechten durch die Gesellschaft, insbesondere die Ausgabe von Aktien, die möglicherweise zur Erfüllung von Umwandlungsrechten aus ausstehenden oder zukünftig zu begebenden Wandelschuldverschreibungen erforderlich sind, können den Marktpreis der Aktien erheblich beeinträchtigen, und zukünftige Kapitalisierungsmaßnahmen können zu einer erheblichen Verwässerung führen, d. h. zu einer Minderung des Wertes der Beteiligung und der Kontrollrechte der bestehenden Aktionäre an der Gesellschaft.

Die Gesellschaft benötigt möglicherweise in Zukunft zusätzliches Kapital, um ihr Geschäft und Wachstum zu finanzieren. In Zukunft wird die Gesellschaft möglicherweise versuchen, Kapital durch das Anbieten von Anleihen (möglicherweise einschließlich Wandelanleihen) oder zusätzlicher Aktien oder durch andere Maßnahmen zu beschaffen. Jede Ausgabe von zusätzlichen Aktien oder Anleihen mit Rechten zur Umwandlung in Aktien, wie beispielsweise Wandelschuldverschreibungen und Optionsscheine, könnte in Zukunft den Marktwert der Aktien verringern und würde die wirtschaftliche Beteiligung und die Stimmrechte der Altaktionäre verwässern, wenn den Altaktionären kein Bezugsrecht eingeräumt oder dieses, falls eingeräumt, von den Altaktionären nicht ausgeübt würde. Die Ausgabe zusätzlicher Aktien oder ähnlicher Kapitalbeschaffungsmaßnahmen sowie der Zeitpunkt

und die Art einer künftigen Emission hängen von den Marktbedingungen einer solchen Emission ab. Die Gesellschaft kann den Betrag, den Zeitpunkt oder die Art künftiger Emissionen nicht vorhersagen oder schätzen. Darüber hinaus könnte der Erwerb anderer Unternehmen oder die Beteiligung an anderen Unternehmen im Austausch für neue Aktien der Gesellschaft oder eine Aktienemission im Zusammenhang mit möglichen zukünftigen Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen zu einer Verwässerung der wirtschaftlichen Beteiligung und Stimmrechte der Altaktionäre führen. Zukünftige Emissionen können sich nachteilig auf den Handelspreis der Aktien auswirken und/oder die gegenwärtigen Aktionäre verwässern.

2.7.5. *Anleger mit einer anderen Referenzwährung als dem Euro können bei der Investition in die Aktien Wechselkursrisiken ausgesetzt sein.*

Das Grundkapital der Gesellschaft lautet auf Euro und der überwiegende Teil der Einnahmen und Ausgaben der Gesellschaft wurde und wird weiterhin in Euro getätigt. Darüber hinaus werden alle Ausschüttungen in Euro vorgenommen. Handelt es sich bei der Referenzwährung des Anlegers um eine andere Währung als den Euro kann sich eine etwaige Abwertung des Euro gegenüber der Referenzwährung negativ auf den Anleger auswirken. Anleger können auch die weiteren Transaktionskosten für die Umrechnung des Euro in eine andere Währung tragen. Potenzielle Anleger werden daher dringend gebeten, ihre Finanzberater zu konsultieren, um festzustellen, ob sie Absicherungsgeschäfte abschließen sollten, um diese Währungsrisiken auszugleichen.

2.7.6. *Schwankungen der Marktzinssätze können sich nachteilig auf den Wert der Aktien auswirken.*

Einer der Faktoren, die Anleger bei der Entscheidung über den Kauf oder Verkauf der Aktien berücksichtigen können, ist die erwartete Dividendenrendite oder die erwartete Dividendenzahlung je Aktie als Prozentsatz des Aktienpreises. Steigen die Marktzinsen, könnten potenzielle Anleger eine höhere Rendite für die Aktien verlangen und daher Wertpapiere suchen, die höhere Dividenden oder Zinsen zahlen oder eine höhere Rendite als die Aktien der Gesellschaft bieten. Infolgedessen können Marktzinsschwankungen und andere Kapitalmarktbedingungen die Nachfrage nach und den Marktwert der Aktien beeinflussen. Wenn beispielsweise die Zinssätze steigen, kann der Marktpreis der Aktien sinken, da derzeitige Aktionäre und potenzielle Anleger wahrscheinlich eine höhere Dividendenrendite und Rendite der Aktie verlangen, da zinstragende Wertpapiere wie Anleihen attraktivere Renditen bieten.

2.7.7. *Die Gesellschaft wird unter Umständen von den US-Steuerbehörden im Sinne der US-Bundeseinkommensteuer als passive foreign investment company eingestuft.*

Grundsätzlich dürfte die Gesellschaft als ausländische Investmentgesellschaft (*passive foreign investment company*, „PFIC“) im Sinne des US-Bundeseinkommensteuerrechts einzustufen sein, wenn in einem Steuerjahr 75% oder mehr des Bruttoeinkommens der Gesellschaft aus passivem Einkommen besteht oder mindestens 50% des durchschnittlichen vierteljährlichen Werts des Vermögens der Gesellschaft (welches sich in Teilen nach dem Marktwert der Aktien der Gesellschaft bestimmt, der sich ändern kann) zum Zweck passives Einkommen zu generieren gehalten wird oder passives Einkommen generiert. Wenn die Gesellschaft als PFIC eingestuft wird, kann dies für US-Anleger (wie nachstehend definiert) nachteilige steuerliche Konsequenzen haben. Dies beinhaltet die Behandlung von Gewinnen aus der Veräußerung von Angebotsaktien als gewöhnliches Einkommen anstatt als Kapitalgewinn, den Verlust des begünstigten Steuersatzes der auf Dividendenzahlungen aus Angebotsaktien durch Personen, die US-Anleger (wie nachstehend definiert) sind, sowie Zinsbelastungen bezüglich der Ausgabe von Aktien durch die Gesellschaft und der Erlöse aus der Veräußerung von Aktien.

Bestimmte Optionen bestehen, die einige der nachteiligen Konsequenzen des PFIC-Status abmildern können und die zu einer alternativen Behandlung der Angebotsaktien führen können (wie eine Behandlung nach Marktbewertung, mark-to-market); dennoch hat die Gesellschaft nicht die Absicht, die Angaben zur Verfügung zu stellen, die erforderlich sind, damit US-Anleger (wie nachstehend definiert) in Bezug auf die Angebotsaktien zur steuerlichen Behandlung der Gesellschaft als qualified electing fund optieren können, wenn die Gesellschaft als PFIC einzustufen ist.

Ein „**US-Anleger**“ im Sinne dieses Abschnitts 2.7.7 *Die Gesellschaft wird unter Umständen von den US-Steuerbehörden im Sinne der US-Bundeseinkommensteuer als passive foreign investment*

company eingestuft. ist nach Abschluss des Angebots ein wirtschaftlicher Eigentümer von Angebotsaktien, der für Zwecke der US-Bundeseinkommensteuer (i) ein Staatsangehöriger der Vereinigten Staaten von Amerika oder eine natürliche Person mit Wohnsitz in den Vereinigten Staaten von Amerika ist, (ii) eine Aktiengesellschaft (corporation) (oder ein anderes Unternehmen, welches wie eine Aktiengesellschaft (corporation) behandelt wird) ist, die in oder unter den Gesetzen der Vereinigten Staaten von Amerika, eines Staates oder des District of Columbia geschaffen oder organisiert ist, (iii) ein Nachlass ist, dessen Einkommen ungeachtet seiner Herkunft der US-Bundeseinkommensteuer unterliegt oder (iv) ein Trust ist, (a) wenn ein Gericht innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika in der Lage ist, die primäre Aufsicht über die Verwaltung des Trusts auszuüben, und eine oder mehrere US-Personen befugt sind, alle wesentlichen Entscheidungen des Trusts zu kontrollieren, oder (b) für den eine gültige Wahl unter geltenden Treasury-Vorschriften in Kraft ist, den Trust als US-Person für US-Bundeseinkommensteuerzwecke zu behandeln. Die Möglichkeit von Investoren, in Angebotsaktien zu investieren oder diese zu übertragen kann durch Vorschriften des U.S. Intern Revenue Code oder andere Gründe beschränkt sein.

3. ALLGEMEINE INFORMATIONEN

3.1. Verantwortung für den Inhalt des Prospekts

Aroundtown SA mit Sitz in 40, Rue du Curé, L-1368 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, eingetragen im Handelsregister Luxemburgs (*Registre de Commerce et des Sociétés*) unter der Registernummer B217868 („**Gesellschaft**“, zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften „**Aroundtown**“ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften und ihren nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen einschließlich der Beteiligung an Grand City Properties S.A. („**GCP**“) die „**Gruppe**“ oder der „**Konzern**“) übernimmt die Haftung für den Inhalt dieses Prospekts („**Prospekt**“) gemäß Artikel 5 Absatz 1 des Luxemburger Prospektgesetzes und erklärt, dass ihres Wissens nach die in diesem Prospekt enthaltenen Informationen zum Zeitpunkt dieses Prospekts richtig und keine wesentlichen Umstände ausgelassen sind.

Für den Fall, dass aufgrund der in diesem Prospekt enthaltenen Informationen Ansprüche vor einem Gericht geltend gemacht werden, könnte der als Kläger auftretende Anleger in Anwendung der nationalen Rechtsvorschriften der Staaten des Europäischen Wirtschaftsraums die Kosten für die Übersetzung des Prospekts vor Prozessbeginn zu tragen haben.

Die in diesem Prospekt enthaltenen Informationen werden nach dem Datum dieses Prospekts nicht mehr aktualisiert, mit Ausnahme eines wesentlichen neuen Faktors, eines wesentlichen Fehlers oder einer wesentlichen Ungenauigkeit in Bezug auf die im Prospekt enthaltenen Informationen, die sich auf die Bewertung der Wertpapiere auswirken können und die zwischenzeitlich entstehen oder bemerkt werden, und zwar vom Zeitpunkt der Billigung des Prospekts bis zum Ablauf der Angebotsfrist oder bis zu dem Zeitpunkt, zu dem der Handel an einem regulierten Markt beginnt, je nachdem, welcher Zeitpunkt später eintritt. Diese Aktualisierungen müssen in einem Nachtrag gemäß Artikel 23 Abs. 1 Satz 1 der Prospektverordnung veröffentlicht werden.

3.2. Gegenstand dieses Prospekts

Die Gesellschaft hat am 19. November 2019 ihre Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots für alle Aktien der TLG IMMOBILIEN AG mit Sitz in Berlin, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter der Nummer HRB 161314 B und mit der Geschäftsanschrift Hausvogteiplatz 12, 10117 Berlin, Deutschland („**TLG IMMOBILIEN AG**“ oder „**Zielgesellschaft**“ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften „**TLG**“) in Form eines Umtauschangebots (das „**Angebot**“) veröffentlicht.

Gegenstand dieses Prospekts ist das Angebot von insgesamt bis zu 415.995.652 neuen auf den Inhaber lautenden Aktien der Gesellschaft mit einem Nennbetrag von jeweils € 0,01 mit der ISIN LU1673108939 (die „**Angebotsaktien**“), die den Inhabern von Aktien an der TLG IMMOBILIEN AG (die „**TLG-Aktien**“) als Angebotsgegenleistung im Rahmen des von der Gesellschaft unterbreiteten Übernahmeangebots angeboten werden. Die Angebotsaktien sind mit Gewinnanteilsberechtigung ab dem Geschäftsjahr 2019 ausgestattet. Sollte sich die Abwicklung des Übernahmeangebots derart verzögern, dass eine Ausgabe der Angebotsaktien vor der Hauptversammlung der Gesellschaft, die über die Verwendung des Bilanzgewinns der Gesellschaft für das am 31. Dezember 2019 endende Geschäftsjahr beschließt, nicht mehr erfolgen kann, wird die Gesellschaft aus rechtlichen Gründen nicht mehr in der Lage sein, Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2019 auszugeben. In diesem Fall würden die Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2020 ausgegeben werden.

Die Ausgabe der Angebotsaktien und die damit verbundene Kapitalerhöhung unter teilweiser Ausnutzung des Genehmigten Kapitals gemäß Ziffer 7 der Satzung gegen Sacheinlagen und unter Ausschluss des vorrangigen Bezugsrechts der Aktionäre wurde vom Verwaltungsrat der Gesellschaft mit Beschluss vom 17. Dezember 2019 hinsichtlich eines Maximalbetrages von bis zu 415.995.652 auf den Inhaber lautenden Aktien mit einem Nennbetrag von € 0,01 dem Grunde nach beschlossen. Zur Ausgabe der Angebotsaktien und Durchführung der Kapitalerhöhung bedarf es eines weiteren noch vorzunehmenden Beschlusses des Verwaltungsrats über die Festsetzung des endgültigen Erhöhungsbetrages des Grundkapitals und der Ausgabe der genauen Anzahl der Angebotsaktien, der voraussichtlich am oder um den fünften Tag nach dem Ende der Weiteren Annahmefrist, d. h. voraussichtlich am 12. Februar 2020 gefasst werden soll. Die Angebotsaktien werden mit voller Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2019, oder im Falle der Verschiebung des Vollzugs des Angebots auf einen Zeitpunkt nach dem Datum der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft im Jahr 2020, ab dem 1. Januar 2020, ausgestattet sein.

Das Volumen des Genehmigten Kapitals der Gesellschaft ist ausreichend bemessen, um das Angebot in vollem Umfang durchzuführen.

Gegenstand dieses Prospekts ist ferner die Zulassung von bis zu 415.995.652 Angebotsaktien zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse bei gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes mit zusätzlichen Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*).

3.3. Keine Zustimmung zur Verwendung des Prospekts

Eine Zustimmung zur Verwendung des Prospekts für eine spätere Weiterveräußerung oder Platzierung von Aktien der Gesellschaft ist nicht erteilt worden.

3.4. Zukunftsgerichtete Aussagen

Dieser Prospekt enthält bestimmte zukunftsgerichtete Aussagen. Zukunftsgerichtete Aussagen sind solche, die sich nicht auf historische Fakten und Ereignisse beziehen. Sie basieren auf Analysen oder Prognosen zukünftiger Ergebnisse und Schätzungen von Beträgen, die noch nicht bestimmbar oder vorhersehbar sind. Diese in die Zukunft gerichteten Aussagen werden gekennzeichnet durch die Verwendung von Begriffen und Formulierungen wie „rechnen mit“, „glauben“, „könnten“, „würden“, „schätzen“, „erwarten“, „beabsichtigen“, „können“, „werden möglicherweise“, „planen“, „vorhersagen“, „hochrechnen“, „werden“, „zielen“ und ähnliche Ausdrücke und Redewendungen, einschließlich Referenzen und Annahmen. Dies gilt insbesondere für Aussagen in diesem Prospekt, die Informationen über die zukünftige Ertragskraft, Pläne und Erwartungen in Bezug auf die Geschäftstätigkeit und das Management von Aroundtown, das Wachstum und die Rentabilität sowie die allgemeinen wirtschaftlichen und regulatorischen Bedingungen und andere Faktoren enthalten, die diese beeinflussen.

Zukunftsgerichtete Aussagen in diesem Prospekt basieren auf aktuellen Schätzungen und Annahmen, die die Gesellschaft nach heutigem Kenntnisstand getroffen hat. Diese in die Zukunft gerichteten Aussagen unterliegen Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse, einschließlich der Finanzlage und der Ertragslage von Aroundtown, wesentlich von den in diesen zukunftsgerichteten Aussagen ausdrücklich oder implizit angenommenen oder beschriebenen Ergebnissen abweichen und schlechter ausfallen. Die Geschäftstätigkeit von Aroundtown unterliegt zudem einer Reihe von Risiken und Ungewissheiten, die dazu führen können, dass zukunftsgerichtete Aussagen, Schätzungen oder Prognosen in diesem Prospekt unzutreffend werden. Dementsprechend wird Anlegern dringend empfohlen, die folgenden Abschnitte dieses Prospekts zu lesen: „1 ZUSAMMENFASSUNG DES PROSPEKTS“, „2 RISIKOFAKTOREN“ und „18 ALLGEMEINE INFORMATIONEN ÜBER DIE GESELLSCHAFT UND AROUNDTOWN“. Diese Abschnitte enthalten detailliertere Beschreibungen der Faktoren, die sich auf das Geschäft von Aroundtown und die Märkte, in denen Aroundtown tätig ist, auswirken können. Angesichts dieser Risiken, Ungewissheiten und Annahmen könnten zukünftige Ereignisse, die in diesem Prospekt beschrieben werden, nicht eintreten. Darüber hinaus übernimmt die Gesellschaft keine Verpflichtung, in die Zukunft gerichtete Aussagen zu aktualisieren oder an aktuelle Ereignisse oder Entwicklungen anzupassen, es sei denn, dies ist gesetzlich vorgeschrieben.

3.5. Gutachter

In diesem Prospekt sind auf den Seiten B-1 f. erstellte Gutachten zur Ermittlung des Verkehrswertes (Marktwertes) des Immobilienportfolios von Aroundtown zum 30. September 2019 aufgenommen. Die Verkehrswertgutachten wurden von folgenden Immobiliengutachtern erstellt:

- Jones Lang LaSalle SE, Rahel-Hirsch-Straße 10, 10557 Berlin, Deutschland („**Jones Lang LaSalle**“), die ein Bewertungsgutachten zum Verkehrswert zu bestimmten Immobilien von Aroundtown gemäß IAS 40 erstellt haben („**JLL Bewertungsgutachten**“);
- apollo valuation & research GmbH, Große Eschenheimer Str. 13, 60313 Frankfurt am Main, Deutschland and R&B Real Estate B.V., Concertgebouwplein 15, 1071 LL Amsterdam, Niederlande (gemeinsam „**NAI**“) die ein Bewertungsgutachten zum Verkehrswert zu bestimmten Immobilien von Aroundtown gemäß IAS 40 erstellt haben („**NAI Bewertungsgutachten**“);
- GeraldEve Ltd, 72 Welbeck Street, London W1G 0AY, Vereinigtes Königreich, („**GeraldEve**“), die ein Bewertungsgutachten zum Verkehrswert zu bestimmten Immobilien von Aroundtown gemäß IAS 40 erstellt haben („**GeraldEve Bewertungsgutachten**“)

- Avison Young, 65 Gresham Street London EC2V 7NQ, Vereinigtes Königreich („**Avison Young**“), die ein Bewertungsgutachten zum Verkehrswert zu bestimmten Immobilien von Aroundtown gemäß IAS 40 erstellt haben („**Avison Young Bewertungsgutachten**“)
- WH Winters & Hirsch Real Estate Advisory GmbH & Co. KG, Bleibtreustr. 22/23, 10707 Berlin, Deutschland („**Winters & Hirsch**“), die ein Bewertungsgutachten zum Verkehrswert zu bestimmten Immobilien von Aroundtown gemäß IAS 40 erstellt haben („**W&H Bewertungsgutachten**“)
- Cushman & Wakefield LLP, Rathenauplatz 1, 60313 Frankfurt am Main, Deutschland („**Cushman & Wakefield**“), die ein Bewertungsgutachten zum Verkehrswert zu bestimmten Immobilien von Aroundtown gemäß IAS 40 erstellt haben („**Cushman & Wakefield Bewertungsgutachten**“);
- Savills Advisory Services Germany GmbH & Co. KG, Taunusanlage 18, 60325 Frankfurt am Main, Deutschland („**Savills**“), die ein Bewertungsgutachten zum Verkehrswert zu bestimmten Immobilien von Aroundtown gemäß IAS 40 erstellt haben („**Savills Bewertungsgutachten**“)

Das JLL Bewertungsgutachten, das NAI Bewertungsgutachten, das GeraldEve Bewertungsgutachten, das Avison Young Bewertungsgutachten, das W&H Bewertungsgutachten, das Cushman & Wakefield Bewertungsgutachten und das Savills Bewertungsgutachten werden in diesem Prospekt gemeinsam als die „**Bewertungsgutachten**“ bezeichnet.

Jones Lang LaSalle, NAI, GeraldEve, Avison Young, Winters & Hirsch, Cushman & Wakefield und Savills (gemeinsam die „**Gutachter**“) beschäftigen öffentlich bestellte und vereidigte Sachverständige und Mitglieder der Royal Institution of Chartered Surveyors („**RICS**“). Die Bewertungsgutachten entsprechen den Standards wie in dem jeweiligen Bewertungsgutachten aufgeführt, insbesondere den Standards der TEGoVA European Valuation Standards und gemäß IVSC International Valuation Standard 1 („**IVS 1**“), den International Accounting Standards („**IAS**“), den International Financing Reporting Standards („**IFRS**“) sowie den aktuellen Richtlinien der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde („**ESMA**“) auf Basis des Marktwerts.

Die Gutachter sind in ihrer Tätigkeit unabhängig und haben mit Erstellung der Bewertungsgutachten erklärt, dass sie weder ein wirtschaftliches Interesse an der Gesellschaft haben oder sich mit dem Auftraggeber oder sonstigen Dritten in keinen Interessen- oder Abhängigkeitsverhältnissen befinden, die geeignet sind eine sorgfältige, ordnungsgemäße und unvoreingenommene Begutachtung zu beeinflussen. Die Gutachter haben zugestimmt, das jeweilige Bewertungsgutachten in der von ihnen genehmigten unveränderten Form in diesen Prospekt aufzunehmen und haben den Zusammenhang, in dem dieses dargestellt ist, gebilligt. Die Gesellschaft erklärt, dass ihr zum Datum dieses Prospekts keine wesentlichen Änderungen des Werts der in den Bewertungsgutachten bewerteten Immobilien seit den jeweiligen Bewertungsstichtagen der Bewertungsgutachten bekannt sind.

Der Marktwert beinhaltet den Gesamtbetrag der einzelnen Immobilien, aufgeteilt nach im Eigentum gehaltenen Immobilien und nach aufgrund langjähriger Rechte gehaltener Immobilien (z.B. Erbbau- oder Erbpachtrecht oder Leasehold). Der ermittelte Betrag des Marktwertes bezieht sich nicht auf Immobilien, die zur Veräußerung bestimmt sind.

Die folgende Tabelle zeigt die von den Gutachtern jeweils ermittelten Marktwerte und die jeweils relevanten Bewertungsstichtage.

<u>Gutachter</u>	<u>Marktwert (in € Millionen)</u>	<u>Bewertungsstichtag</u>
JLL Bewertungsgutachten	5.668	31. Dezember 2018; 31. März 2019, 30. Juni 2019, 30. September 2019
NAI Bewertungsgutachten	735	31. Dezember 2018; 31. März 2019, 30. Juni 2019, 30. September 2019
GeraldEve Bewertungsgutachten	2.103	31. Dezember 2018; 31. März 2019, 30. Juni 2019, 30. September 2019
Avison Young Bewertungsgutachten	1.219	30. September 2019
Winters & Hirsch Bewertungsgutachten	2.239	31. Dezember 2018; 31. März 2019, 30. Juni 2019, 30. September 2019
Cushman & Wakefield Bewertungsgutachten	3.199	31. Dezember 2018; 31. März 2019, 30. Juni 2019, 30. September 2019
Savills Bewertungsgutachten	2.347	31. Dezember 2018; 31. März 2019, 30. Juni 2019, 30. September 2019
Gesamt	17.510	

Der Marktwert ist in den Bewertungsgutachten wie folgt definiert: Der geschätzte Betrag, zu dem ein Vermögenswert oder eine Verbindlichkeit am Bewertungstag zwischen einem willigen Käufer und einem willigen Verkäufer zu marktüblichen Bedingungen nach ordnungsgemäßer Vermarktung ausgetauscht werden sollte und zu dem die Parteien jeweils sachkundig, umsichtig und ohne Zwang gehandelt haben.

Seit der Einführung von IFRS 16 zum 1. Januar 2019 klassifiziert und bewertet Aroundtown die Nutzungsrechte in Bezug auf langfristige Grundstückspachtverträge als zur Finanzinvestition gehaltene Vermögensgegenstände. Dieser Betrag ist nicht im Marktwert gemäß den Bewertungsgutachten enthalten und wurde daher in den Bewertungsgutachten der Gutachter jeweils separat ausgewiesen.

Die folgende Tabelle zeigt den Vergleich zwischen den im Konzernzwischenabschluss Q3/2019 zum 30. September 2019 als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien (einschließlich der Auswirkungen von IFRS 16) und den in den Bewertungsgutachten enthaltenen Beträgen.

	<u>Zum 30. September 2019 (in € Millionen)</u> (ungeprüft)
Summe von als Finanzinvestition gehaltenen Vermögenswerten gemäß Konzernzwischenabschluss Q3/2019 (einschließlich langfristige Nutzungsrechte wie in IFRS 16 definiert)	17.938
Summe Marktwert gemäß Bewertungsgutachten ⁽¹⁾	17.510
Summe Wert langfristiger Nutzungsrechte gemäß Bewertungsgutachten ^{(1) (2)} ..	196
Zwischensumme	17.706
Unterschiedsbetrag zwischen der Summe von als Finanzinvestition gehaltenen Vermögenswerten gemäß Konzernzwischenabschluss Q3/2019 und dem Marktwert gemäß Bewertungsgutachten einschließlich langfristiger Nutzungsrechte	232

(1) Zu unterschiedlichen Zeitpunkten innerhalb der letzten zwölf Monate bewertet.

(2) Einige Bewertungsgutachten verwenden den Begriff „Eigentumsanteil an zur langfristigen Nutzung gehaltener Immobilien“ um den Wert dieser Immobilien zu zeigen als würden die Immobilien im Eigentum gehalten.

Die in diesem Prospekt enthaltenen Bewertungsgutachten decken ca. 99% des Wertes des Portfolios von Aroundtown zum 30. September 2019 ab. Die übrigen Immobilien werden durch andere Gutachter abgedeckt, was zu geringfügigen Unterschieden zwischen den in den Bewertungsgutachten dargestellten und den von der Gesellschaft im in ihrem Konzernzwischenabschluss Q3/2019 dargestellten Informationen führt.

Die Gesellschaft hat weitere Immobilien nach dem 30. September 2019 erworben, die nicht in den Bewertungsgutachten enthalten sind. Weitere Einzelheiten zu den Investitionen nach dem 30. September 2019 sind im Abschnitt „11. ERÖRTERUNG UND ANALYSE DER VERMÖGENS-, FINANZ- UND ERTRAGSLAGE DURCH DAS MANAGEMENT“ dargestellt.

Darüber hinaus spiegeln die operativen Kennzahlen der Immobilien, d. h. Miete und Leerstand, aufgrund zeitlicher Differenzen zwischen den Bewertungsstichtagen in den Bewertungsgutachten nicht unbedingt den Stand zum 30. September 2019 wider, während die Gesellschaft diese operativen Kennzahlen zum 30. September 2019 ermittelt.

3.6. Von Dritten stammende Informationen; Quellen

In diesem Prospekt stützt sich Aroundtown auf Informationen zu ihrem Geschäft und den Märkten, in denen es tätig ist, und verweist auf diese. Bestimmte Wirtschafts- und Branchendaten, Marktdaten und -prognosen, die in diesem Prospekt enthalten sind, wurden aus Marktstudien, staatlichen und anderen öffentlich zugänglichen Informationsquellen und unabhängigen Veröffentlichungen der Branche entnommen. Zu diesen externen Quellen gehören:

- BNP Paribas Real Estate, „At a Glance, Footfall Report Berlin, Q2 2018“, 10. August 2018 („**BNP, Footfall**“);
- BNP Paribas Real Estate, „Logistic Market Germany – At a Glance Q2 2019“, 2019 („**BNP, Logistic Market**“);
- Cushman & Wakefield LLP, „Office Market Snapshot – Second Quarter 2019 – The Netherlands“, 2019, („**C&W, Netherlands**“);
- Cushman & Wakefield LLP, „Office Market Snapshot“, „First Quarter 2017“ bis „Fourth Quarter 2017“, „First Quarter 2018“ bis „Fourth Quarter 2018“, „First Quarter 2019“ bis „Second Quarter 2019“, jeweils für Bulgarien, Tschechien, Dänemark, Finnland, Frankreich, Deutschland, Griechenland, Ungarn, Irland, Italien, Luxemburg, die Niederlande, Norwegen, Polen, Portugal, Rumänien, Russland, Spanien, Vereinigtes Königreich, 2017, 2018, 2019 („**C&W, Office Markets**“);
- Cushman & Wakefield LLP, „Retail Market Snapshot – Third Quarter 2019 – Germany“, 2019 („**C&W, Retail Market**“);
- Zentrales Niederländisches Statistikkbüro (Centraal Bureau voor de Statistiek, CBS), „Kernprognose 2018-2060: immigratie blijft hoog“, Dezember 2018 („**CBS, 12/18a**“);
- Zentrales Niederländisches Statistikkbüro (Centraal Bureau voor de Statistiek, CBS), „Voor derde jaar op rij 100 duizend inwoners erbij“, 2. Januar 2019 („**CBS, 01/19a**“);
- Zentrales Niederländisches Statistikkbüro (Centraal Bureau voor de Statistiek, CBS), „Bbp groeit met 0,5 procent in vierde kwartaal 2018“, 15. Februar 2019 („**CBS, 02/19a**“);
- Zentrales Niederländisches Statistikkbüro (Centraal Bureau voor de Statistiek, CBS), „General government surplus 1.8% of GDP in mid-2019“, September 2019 („**CBS, 9/19a**“);
- Zentrales Niederländisches Statistikkbüro (Centraal Bureau voor de Statistiek, CBS), „Economisch beeld fractie minder gunstig“, 14. Oktober 2019 („**CBS, 10/19a**“);
- Zentrales Niederländisches Statistikkbüro (Centraal Bureau voor de Statistiek, CBS), „Bevolkingsgroei in 2018 vooral in de Randstad“, 2. Januar 2019 („**CBS, 01/19b**“);
- Zentrales Niederländisches Statistikkbüro (Centraal Bureau voor de Statistiek, CBS), „Bevolkingsgroei al op zelfde niveau als totaal 2018“, 30. Oktober 2019 („**CBS, 10/19b**“);
- Zentrales Niederländisches Statistikkbüro (Centraal Bureau voor de Statistiek, CBS), „Consumentenprijzen in september 2,6 procent hoger“, 8. Oktober 2019 („**CBS, 10/19c**“);
- Zentrales Niederländisches Statistikkbüro (Centraal Bureau voor de Statistiek, CBS), „Dashboard arbeidsmarkt“, www.cbs.nl/nl-nl/visualisaties/dashboard-arbeidsmarkt, zuletzt aktualisiert 21. Oktober 2019 („**CBS, Arbeitsmarkt**“);
- Colliers International, „EMEA Capital Markets, Yields H1 2019“, 2019 („**Colliers, EMEA Office**“);
- Colliers International, „UK Hotels market index 2018“, 2018 („**Colliers UK Hotels market index 2018**“);
- Colliers International, „UK Hotels market index 2019“, 2019 („**Colliers UK Hotels market index 2019**“);

- Statistisches Bundesamt, Datenbank „Residential buildings, dwellings, living floor space: Germany, reference date, number of dwellings“, aufgerufen am 1. November 2019 („**Destatis, Bestand an Wohngebäuden und Wohnungen**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank „Projected households: Germany, years, household size“, aufgerufen am 1. November 2019 („**Destatis, Bevölkerungsprognosen**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank „Projected households: Germany, years, household size“, aufgerufen am 1. November 2019 („**Destatis, Haushalte**“);
- Statistisches Bundesamt, Datenbank, „Migration between Germany and foreign countries: Germany, years, continents“, aufgerufen am 1. November 2019 („**Destatis, Migrationsstatistik**“);
- Statistisches Bundesamt, „Working-age population expected to decrease by 4 to 6 million by 2035“, 27. Juni 2019 („**Destatis, Nr. 242**“);
- Statistisches Bundesamt, „Population in Germany: 83.0 million at the end of 2018“, 27. Juni 2019 („**Destatis, Nr. 244**“);
- Cushman & Wakefield (zuvor DTZ Zadelhof), Forschungsabteilung (Research department), „Nederland Compleet“, Ausgaben von Januar 2015 bis August 2018, 2015, 2016, 2017, 2018 („**DTZ Zadelhof/C&W**“);
- Dynamis, „Sprekende Cijfers, Office Markets“, 2019 („**Dynamis**“);
- Euromonitor International, „Top 100 City Destinations 2018“, 2018 („**Euromonitor**“);
- Eurostat, Datenbank, <http://ec.europa.eu/eurostat/>, „Unemployment rate – annual data“, zuletzt aktualisiert 30. September 2019 („**Eurostat, Arbeitslosenstatistik**“);
- Eurostat, Datenbank, <http://ec.europa.eu/eurostat/>, „Gross domestic product at market prices, Current prices, million euro“, zuletzt aktualisiert 1. November 2019 („**Eurostat, BIP**“);
- Eurostat, Datenbank, <http://ec.europa.eu/eurostat/>, „Gross domestic product at market prices, Current prices, euro per capita“, zuletzt aktualisiert 1. November 2019 („**Eurostat, BIP pro Kopf**“);
- Eurostat, Datenbank, <http://ec.europa.eu/eurostat/>, „Gross domestic product per capita in PPS“, zuletzt aktualisiert 31. August 2019 („**Eurostat, BIP pro Kopf in KKS**“);
- Eurostat, Datenbank, <http://ec.europa.eu/eurostat/>, „Population on 1 January, persons“, zuletzt aktualisiert 28. Oktober 2019 („**Eurostat, Bevölkerung am 1. Januar**“);
- Eurostat, Datenbank, <http://ec.europa.eu/eurostat/>, „Population density, persons per km square“, zuletzt aktualisiert 22. Oktober 2019 („**Eurostat, Bevölkerungsdichte**“);
- Eurostat, Datenbank, <http://ec.europa.eu/eurostat/>, „HICP – inflation rate“, zuletzt aktualisiert 16. Oktober 2019 („**Eurostat, HVPI – Inflationsrate**“);
- Eurostat, Datenbank, <http://ec.europa.eu/eurostat/>, „Government finance statistics“, zuletzt aktualisiert 21. Oktober 2019 („**Eurostat, Staatsfinanzstatistik**“);
- Eurostat, Datenbank, <http://ec.europa.eu/eurostat/>, „Goods and services, imports and exports“, zuletzt aktualisiert 1. November 2019 („**Eurostat, Waren und Dienstleistungen**“);
- Ernst & Young, „Start-up-Barometer Europa“, Oktober 2018 („**EY**“);
- Statistisches Bundesamt, „Schätzung für 2018: Bevölkerungszahl auf 83,0 Millionen gestiegen“, 25. Januar 2019 („**Destatis, Bevölkerungsschätzung**“);
- Statistisches Bundesamt, „Inlandstourismus im 1. Halbjahr 2019: 3,8% mehr Übernachtungen“, 8. August 2019 („**Destatis, Inlandstourismus**“);
- Statistisches Bundesamt, „Index of real earnings up 1.3% in 2018“, 22. März 2019 („**Destatis, Einkommen**“);
- Visit England/Visit Scotland/Visit Wales, Great Britain Tourism Survey (GBTS), „The GB Tourist – 2018 Annual Report“, August 2019 („**GBTS**“);
- Greater London Authority (GLA), „Housing in London 2019“, September 2019 („**GLA, Housing**“);
- Greater London Authority (GLA), „London at night: An evidence base for a 24-hour city“, November 2018 („**GLA, London**“);

- Germany Trade & Invest (GTAI), „Economic Overview Germany – Market, Productivity, Innovation“, Ausgabe 2018 („**GTAI**“);
- Internationaler Währungsfonds, Datenbank, <http://imf.org/external/datamapper/>, „Gross domestic product, Current prices, billion U.S. dollars“, zuletzt aktualisiert 1. November 2019 („**IWF, BIP**“);
- Internationaler Währungsfonds, Datenbank, „World Economic Outlook“, GDP per capita, current prices, in U.S. dollars“, Oktober 2019 („**IWF, BIP pro Kopf**“);
- University of Cambridge Judge Business School, „2018 Global Fintech Hub Report“, 14. November 2018 („**JBS**“);
- Jones Lang LaSalle IP, Inc./JLL Global Research, „Global Market Perspective August 2019“, August 2019 („**JLL, Global Market Perspective, August 2019**“);
- Jones Lang LaSalle IP, Inc./JLL Global Research, „Global Market Perspective November 2018“, November 2018 („**JLL, Global Market Perspective, November 2018**“);
- Jones Lang LaSalle SE, „Housing Market Overview Germany, Big 8, H1 2019“, August 2019 („**JLL, Housing Market**“);
- Jones Lang LaSalle SE, „Logistic and Industrial Market Overview – Germany – 2nd quarter 2019“, August 2019 („**JLL, Logistic and Industrial Market**“);
- Jones Lang LaSalle SE, „Office Market Overview Big 7 – 3rd quarter 2019“, Oktober 2019 („**JLL, Office Market**“);
- Jones Lang LaSalle SE, „Retail Market Overview – Germany – 3rd quarter 2019“, Oktober 2019 („**JLL, Retail Market**“);
- Knight Frank LLP, „Dutch Office Market Report“, 2015 bis 2018 („**Knight Frank, Netherlands**“);
- Logistik-Initiative Hamburg, „Der LogistikReport – Jahresbericht der Logistik-Initiative Hamburg, 2013/2014“, 2013/2014 („**LIH**“);
- UK Office for National Statistics, „Employee earnings in the UK: 2019“, www.ons.gov.uk, zuletzt aktualisiert 29. Oktober 2019 („**ONS, Employee earnings**“);
- UK Office for National Statistics, „Gross Domestic Product: Quarter on Quarter growth: CVM SA %“, www.ons.gov.uk, zuletzt aktualisiert 11. November 2019 („**ONS, GDP**“);
- UK Office for National Statistics, „Unemployment rate (aged 16 and over, seasonally adjusted)“, www.ons.gov.uk, zuletzt aktualisiert 19. März 2019 („**ONS, Unemployment rate**“);
- PropertyEU, „Super Connected Global Region“, 30. September 2015 („**PropertyEU**“);
- Standard & Poor’s Financial Services LLC, www.standardandpoors.com („**S&P Website**“);
- Savills Research, „Q4 2018 London Residential Market Overview“, Januar 2019 („**Savills**“);
- Smith Travel Research, „STR Global Germany Hotel Review August 2019“, September 2019 („**STR, Deutschland**“);
- Smith Travel Research, „STR Global UK Hotel Review August 2019“, 16. September 2019 („**STR, UK**“);
- World Tourism Organization (UNWTO), „UNWTO Tourism Highlights – 2019 Edition“, 2019 („**UN-WTO**“);
- Z/Yen Group and the China Development Institute, „The Global Financial Centres Index 24“, September 2018 („**Z/Yen**“).

Soweit sich die in diesem Prospekt enthaltenen Informationen auf GCP beziehen, stammen diese Informationen aus dem konsolidierten Konzernjahresabschluss von GCP zum 31. Dezember 2018 oder dem ungeprüften verkürzten Konzernzwischenabschluss zum 30. September 2019, jeweils wie auf der Website von GCP veröffentlicht unter: www.grandcityproperties.com.

Vor der Entscheidung zur Abgabe des Angebots hat die Gesellschaft eine Due-Diligence-Prüfung im Hinblick auf die Zielgesellschaft durchgeführt. Diese erfolgte aufgrund des Umstands, dass die Gesellschaft und die Zielgesellschaft jeweils börsennotiert sind, nur in begrenztem Umfang und mit

begrenzter Dauer. Im Rahmen dieser Due-Diligence-Prüfung wurden der Gesellschaft vor der Veröffentlichung dieses Prospekts begrenzte Informationen zu den betrieblichen, finanziellen und steuerlichen Verhältnissen der Zielgesellschaft übermittelt. Die Gesellschaft kann jedoch nicht garantieren, dass die betreffenden Informationen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Prospekts zutreffend sind.

Soweit sich in diesem Prospekt enthaltene Informationen speziell auf die TLG IMMOBILIEN AG oder TLG beziehen, wurden diese Informationen der Website der TLG IMMOBILIEN AG unter www.tlg.de entnommen oder von dieser abgeleitet (wie zum Beispiel veröffentlichte Geschäftsberichte, Jahresabschlüsse, Wertpapierprospekte, Pressemitteilungen und Analystenveranstaltungen der Zielgesellschaft). Solche Informationen umfassen:

- den konsolidierten Konzernjahresabschluss von TLG zum 31. Dezember 2018;
- den ungeprüften verkürzten Konzernzwischenabschluss von TLG zum 30. September 2019;
- Wertpapierprospekt der Zielgesellschaft über die Begebung von Schuldverschreibungen vom 20. September 2019.

Sämtliche Angaben wurden nicht gesondert von der Gesellschaft verifiziert.

Soweit in diesem Prospekt enthaltene Informationen ausdrücklich als aus Dokumenten Dritter entnommen gekennzeichnet sind, bestätigt die Gesellschaft, dass diese Informationen korrekt wiedergegeben wurden und dass, soweit der Gesellschaft bekannt ist und aus den von diesem Dritten veröffentlichten Informationen ermittelt werden kann, keine Tatsachen ausgelassen wurden, die die wiedergegebenen Informationen ungenau oder irreführend machen würden. Obwohl die Gesellschaft keinen Grund zu der Annahme hat, dass diese Informationen in irgendeinem wesentlichen Aspekt ungenau sind, hat das Unternehmen die Wettbewerbsposition, den Marktanteil, die Marktgröße, das Marktwachstum oder andere von Dritten, der Branche oder anderen Stellen bereitgestellte Daten nicht unabhängig überprüft. Die Gesellschaft übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit dieser Informationen.

Dieser Prospekt enthält darüber hinaus Schätzungen von Marktdaten und daraus abgeleitete Informationen, die weder aus Veröffentlichungen von Marktforschungsinstituten noch aus anderen unabhängigen Quellen entnommen werden können. Diese Informationen beruhen auf internen Schätzungen der Gesellschaft und können daher von den Einschätzungen der Wettbewerber von Aroundtown oder von zukünftigen Erhebungen durch Marktforschungsinstitute oder anderen unabhängigen Quellen abweichen. Darüber hinaus übernimmt die Gesellschaft nicht die Verpflichtung, diese Aussagen zu aktualisieren, soweit dies nicht gesetzlich vorgeschrieben ist.

3.7. Einsehbare Dokumente

Während der Gültigkeitsdauer dieses Prospekts sind Kopien der folgenden Dokumente, auf die in diesem Prospekt Bezug genommen wird, einschließlich des Prospekts, zur Einsichtnahme an jedem Wochentag (außer an Samstagen, Sonntagen und an gesetzlichen Feiertagen) während der üblichen Geschäftszeiten in den Geschäftsräumen der Gesellschaft in 40, Rue du Curé, L-1368 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, kostenlos verfügbar:

- (i) die neueste Fassung der Satzung der Gesellschaft („**Satzung**“);
- (ii) der geprüfte Konzernabschluss der Gesellschaft, der gemäß den in der Europäischen Union International angenommenen Financial Reporting Standards („**IFRS**“) für das am 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr erstellt wurde („**Konzernabschluss 2016**“);
- (iii) der geprüfte Konzernabschluss der Gesellschaft, der gemäß den IFRS für das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr erstellt wurde („**Konzernabschluss 2017**“);
- (iv) der geprüfte Konzernabschluss der Gesellschaft, der gemäß den IFRS für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr erstellt wurde („**Konzernabschluss 2018**“);
- (v) der verkürzte ungeprüfte Konzernzwischenabschluss der Gesellschaft, erstellt gemäß den IFRS für den am 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum („**Konzernzwischenabschluss Q3/2019**“);
- (vi) die Pro-Forma Konzernfinanzinformationen

- (vii) dieser Prospekt;
- (viii) die Bewertungsgutachten.

Dieser Prospekt einschließlich der Bewertungsgutachten wird auf der Website der Gesellschaft unter www.aroundtown.de/investor-relations veröffentlicht und ist für die Dauer der Gültigkeit dort abrufbar. Darüber hinaus ist dieser Prospekt gebührenfrei verfügbar über die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main, Deutschland (Anfragen per Fax an +49 69 910 38794 oder per E-Mail an dct.tender-offers@db.com).

Die Satzung steht auf der Website der Gesellschaft unter www.aroundtown.de/investor-relations zur Verfügung.

Dieser Prospekt enthält Verweise auf Websites. Die Informationen auf diesen Websites sind nicht Bestandteil dieses Prospekts und wurden von der CSSF als zuständiger Behörde nicht geprüft oder gebilligt.

3.8. Währungen und Finanzangaben

In diesem Prospekt beziehen sich alle Verweise auf „€“, „EUR“ oder „Euro“ auf die Währung, die zu Beginn der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion eingeführt wurde, und zwar gemäß Artikel 2 der Verordnung (EG) Nr. 974/98 des Rates vom 3. Mai 1998 über die Einführung des Euro, in der jeweils gültigen Fassung; alle Verweise auf „US-Dollar“, „USD“ oder „US-\$“ auf die Währung der Vereinigten Staaten von Amerika; alle Verweise auf „AUD“ auf den australischen Dollar, die Währung des *Commonwealth of Australia*; alle Verweise auf „CAD“ auf den kanadischen Dollar, die Währung Kanadas; alle Verweise auf „CHF“ beziehen sich auf den Schweizer Franken, die Währung der Schweiz und Liechtensteins; alle Verweise auf „GBP“ oder „£“ oder „Britisches Pfund“ auf das Pfund Sterling, die Währung des Vereinigten Königreichs, alle Verweise auf „HKD“ auf den Hongkong-Dollar, der offiziellen Währung der Sonderverwaltungsregion Hongkong, alle Verweise auf „JPY“ auf Japanische Yen, die Währung Japans und alle Verweise auf „NOK“ auf die norwegische Krone, die Währung Norwegens.

Die in diesem Prospekt enthaltenen Finanzinformationen in Bezug auf die Gesellschaft stammen – sofern nicht anders angegeben – aus dem Konzernabschluss 2016, dem Konzernabschluss 2017 und dem Konzernabschluss 2018 sowie dem Konzernzwischenabschluss Q3/2019. Der Konzernabschluss 2016, der Konzernabschluss 2017 und der Konzernabschluss 2018, der Konzernzwischenabschluss Q3/2019 sowie die Pro-Forma Konzerninformationen wurden von der Gesellschaft in der englischen Sprache erstellt und für die Zwecke der Prospekterstellung in die deutsche Sprache übersetzt. Auch die von dem Abschlussprüfer erteilten Bestätigungsvermerke in Bezug auf den Konzernabschluss 2016, den Konzernabschluss 2017 und den Konzernabschluss 2018 sind in englischer Sprache erteilt und wurden in die deutsche Sprache übersetzt. Auch die von den Abschlussprüfern erteilten Bestätigungsvermerke in Bezug auf den Konzernabschluss 2016, den Konzernabschluss 2017 und den Konzernabschluss 2018 sind in englischer Sprache erteilt und wurden in die deutsche Sprache übersetzt.

Wo Finanzinformationen in diesem Prospekt als „geprüft“ bezeichnet werden, bedeutet dies, dass sie aus den oben aufgeführten Geprüften Konzernabschlüssen stammen. Die Bezeichnung „ungeprüft“ wird im Prospekt verwendet, um Finanzinformationen zu kennzeichnen, die nicht aus den Geprüften Konzernabschlüssen stammen oder auf Berechnungen dieser Zahlen beruhen. Alle im Prospekt dargelegten Finanzangaben werden, sofern nicht anders ausgewiesen, in Tausend Euro (in € Tausend oder „Tausend Euro“) angegeben.

3.9. Zahlen

Um sicherzustellen, dass die im Text und in den Tabellen angegebenen Zahlen die angegebenen Summen ergeben, werden die Zahlen kaufmännisch auf die nächste ganze Zahl oder in einigen Fällen auf eine solche Zahl gerundet, die die Summierung erleichtert. Aufgrund von Rundungseffekten können die aggregierten Zahlen in den Tabellen von den angezeigten Gesamtsummen abweichen. Finanzangaben in Klammern verstehen sich als Negativwert der jeweils angegebenen Zahl. Finanzangaben hingegen, die im Hauptteil des Prospekts mit einem Bindestrich („-“) oder einer Null („0“) angegeben werden, beziehen sich auf nicht verfügbare oder auf null gerundete Zahlen.

3.10. Abschlussprüfer

Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft wird von einem oder mehreren Abschlussprüfern geprüft.

Die Abschlussprüfer werden von der Hauptversammlung der Gesellschaft bestellt, die deren Anzahl, Vergütung und Amtszeit auf höchstens sechs Jahre festlegt.

Zum Datum dieses Prospekts ist die KPMG Luxembourg, eine nach luxemburgischem Recht eingetragene Genossenschaft (*société coopérative*) mit Sitz in Luxemburg in 39, Avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, eingetragen im Luxemburger Handels- und Gesellschaftsregister (*Registre de Commerce et des Sociétés* – „**RCSL**“) unter der Nummer B 149133 („**KPMG Luxembourg**“) zum zugelassenen unabhängigen Abschlussprüfer (*Réviseur d'entreprises agréé*) der Gesellschaft ernannt. Ihr Mandat endet mit der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2020. KPMG Luxembourg ist als Körperschaft bei der vom luxemburgischen Justizministerium erstellten amtlichen Revisionsstelle registriert, Mitglied des Instituts der Wirtschaftsprüfer (*l'Institut des Réviseurs d'Entreprises*) und von der CSSF gemäß dem Gesetz vom 18. Dezember 2009 über die Prüfungstätigkeit, in der jeweils gültigen Fassung, zugelassen.

Die Gesellschaft wurde ursprünglich als Aktiengesellschaft nach zypriotischem Recht gegründet. Mit Wirkung zum 13. September 2017 beschloss die Gesellschaft die Verlegung ihres Sitzes und Hauptgeschäftssitzes von Zypern nach Luxemburg ohne Auflösung und mit voller rechtlicher Fortdauer als Aktiengesellschaft (*Société Anonyme*) in Luxemburg unter dem Namen Aroundtown SA. Infolgedessen spiegeln der Konzernabschluss 2017 sowie der Konzernabschluss 2018 die Rechtsform der Gesellschaft in Luxemburg wider und wurden von KPMG Luxembourg geprüft. Der Konzernabschluss 2016 spiegelt die zypriotische Rechtsform der Gesellschaft wider und wurde von KPMG Limited, Certified Accountants and Registered Auditors, Millenium Lion House, P.O. Box 40075, 6300 Larnaca, Zypern („**KPMG Zypern**“), geprüft. KPMG Zypern ist als Körperschaft unter der Mitgliedsnummer E194 in der offiziellen Tabelle der Unternehmensprüfer eingetragen. Die Tabelle wird vom Institut der Wirtschaftsprüfer Zyperns (*Institute of Certified Public Accountants of Cyprus*) geführt. Sowohl KPMG Zypern als auch KPMG Luxembourg haben jeweils uneingeschränkte Bestätigungsvermerke für die von ihnen geprüften Abschlüsse erteilt.

3.11. Rating

Die Gesellschaft wird von Standard & Poor's Global Ratings Europe Ltd. („**S&P**“) mit einem „BBB +“-Rating mit stabilem Ausblick bewertet. S&P verfügt über einen eingetragenen Sitz in der Europäischen Union und wurde gemäß der Verordnung (EG) 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen in der durch Verordnung (EG) 513/2011 geänderten Fassung von der ESMA rechtswirksam registriert.

GCP wird von S&P mit einem „BBB +“-Rating mit einem stabilen Ausblick und von Moody's Investors Service Ltd („**Moody's**“) mit einem „Baa1“-Rating mit einem stabilen Ausblick bewertet. Moody's verfügt über einen eingetragenen Sitz in der Europäischen Union und wurde gemäß der Verordnung (EG) 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen in der durch Verordnung (EG) 462/2013 geänderten Fassung von der ESMA rechtswirksam registriert.

Ein Rating ist keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten von Wertpapieren und kann jederzeit von der zuweisenden Rating-Agentur neu bewertet, ausgesetzt oder zurückgezogen werden. Siehe „2.3.3 Eine Herabstufung oder ein Entzug des aktuellen Ratings der Gesellschaft oder des aktuellen Ratings von GCP kann die Möglichkeiten von Aroundtown beeinträchtigen, Fremdkapital aufzunehmen oder weitere Schuldtitel zu emittieren. Dies kann sich negativ auf die Fremdkapitalkosten von Aroundtown und den Aktienkurs der Gesellschaft und/oder GCP auswirken.“

Die folgenden Informationen stammen von den Websites von S&P und Moody's zum Datum dieses Prospekts und werden ausschließlich zu Informationszwecken wiedergegeben.

„Die von S&P vergebenen Ratings reichen von der höchsten Bewertung, „AAA“, die eine „äußerst starke Fähigkeit zur Erfüllung finanzieller Verpflichtungen“ kennzeichnet, bis zur niedrigsten Bewertung, „D“, die einen „Zahlungsausfall im Hinblick auf finanzielle Verpflichtungen“ kennzeichnet. S&P definiert ein „BBB“-Rating für einen langfristigen Emittenten wie folgt: „Ein Schuldner mit dem Rating „BBB“ verfügt über eine ausreichende Kapazität, um seine finanziellen Verpflichtungen zu erfüllen. Ungünstige wirtschaftliche Bedingungen oder sich ändernde Umstände führen jedoch eher zu einer Verschlechterung der Fähigkeit des Schuldners, seinen finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Bewertungen von „AA“ bis „CCC“ können durch Hinzufügen eines Plus- (+) oder Minuszeichens (-) geändert werden, um die jeweilige Position innerhalb der Hauptkategorien

anzuzeigen.“ S&P definiert ein „BBB“-Rating für eine langfristige Verbindlichkeit wie folgt: „Eine mit „BBB“ bewertete Verbindlichkeit weist angemessene Schutzparameter auf. Ungünstige wirtschaftliche Bedingungen oder sich ändernde Umstände führen jedoch eher zu einer Verschlechterung der Fähigkeit des Schuldners, seinen finanziellen Verpflichtungen im Hinblick auf die Verbindlichkeiten nachzukommen.“ S&P definiert ein „BB“-Rating für eine langfristige Verbindlichkeit wie folgt: „Eine mit „BB“ bewertete Verbindlichkeit ist weniger anfällig für Zahlungsausfälle als andere spekulative Emissionen. Sie ist jedoch weiterhin erheblichen Unsicherheiten oder nachteiligen geschäftlichen, finanziellen oder wirtschaftlichen Bedingungen ausgesetzt, die dazu führen können, dass der Schuldner seine finanzielle Verpflichtung nicht erfüllen kann. Bewertungen von „AA“ bis „CCC“ können durch Hinzufügen eines Plus- (+) oder Minuszeichens (-) geändert werden, um die jeweilige Position innerhalb der Hauptkategorien anzuzeigen“

„Die von Moody's vergebenen globalen langfristigen Ratingskalen reichen von der höchsten Bewertung „Aaa“, was definiert ist als „Die mit Aaa bewerteten Verbindlichkeiten werden als von höchster Qualität eingestuft, wobei das Kreditrisiko auf dem niedrigsten Niveau liegt.“ bis zur niedrigsten Kategorie des Ratings „C“, definiert als „Verbindlichkeiten mit einem Rating von C sind am niedrigsten eingestuft und befinden sich typischerweise in Verzug, mit wenig Aussicht auf Rückzahlung von Kapital oder Zinsen.“ (Quelle: Website von Moody's). Moody's definiert ein „Baa“-Rating wie folgt: „Verpflichtungen mit einem Baa-Rating werden als Medium-Grade eingestuft und unterliegen einem moderaten Kreditrisiko. Daher können diese bestimmte spekulative Merkmale aufweisen. Moody's fügt den allgemeinen Ratingklassifikationen von „Aa“ bis „Caa“ die Zahlen 1, 2 und 3 als Zusatz hinzu. Der Modifikator 1 bedeutet, dass sich die Verbindlichkeiten am oberen Ende ihrer allgemeinen Ratingkategorie befindet. der Modifikator 2 zeigt eine Rangfolge im mittleren Bereich an, und der Modifikator 3 zeigt eine Rangfolge am unteren Ende dieser allgemeinen Bewertungskategorie an. Zusätzlich wird allen Ratings hybrider Wertpapiere, die von Banken, Versicherern, Finanzinstituten und Wertpapierfirmen ausgegeben werden, ein „(hyb)“-Indikator hinzugefügt.“ Moody's definiert ein „Ba“-Rating wie folgt: „Mit Ba bewertete Obligationen werden als spekulativ eingestuft und unterliegen einem erheblichen Kreditrisiko. Moody's fügt den allgemeinen Ratingklassifikationen von „Aa“ bis „Caa“ die Zahlen 1, 2 und 3 als Zusatz hinzu. Der Modifikator 1 bedeutet, dass sich die Obligation am oberen Ende ihrer allgemeinen Ratingkategorie befindet. der Modifikator 2 zeigt eine Rangfolge im mittleren Bereich an, und der Modifikator 3 zeigt eine Rangfolge am unteren Ende dieser allgemeinen Bewertungskategorie an. Zusätzlich wird allen Ratings hybrider Wertpapiere, die von Banken, Versicherern, Finanzinstituten und Wertpapierfirmen ausgegeben werden, ein „(hyb)“-Indikator hinzugefügt.“

4. DAS ANGEBOT

4.1. Gegenstand des Angebots

Das Angebot bezieht sich auf den Erwerb aller auf den Inhaber lautenden Aktien der Zielgesellschaft mit der ISIN DE000A12B8Z4 mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Zielgesellschaft von jeweils € 1,00 nebst der Gewinnanteilsberechtigung sowie sämtlicher Nebenrechte zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots.

Die Gesellschaft bietet 3,6 auf den Inhaber lautende Aktien der Gesellschaft mit einem Nennbetrag von € 0,01 je Aktie und mit einer Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2019, oder, oder im Falle der Verschiebung des Vollzugs des Angebots auf einen Zeitpunkt nach dem Datum der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft im Jahr 2020, ab dem 1. Januar 2020 je TLG-Aktie an, die wirksam im Rahmen des Angebots eingereicht werden.

Die Angebotsaktien werden aufgrund der folgenden Beschlüssen des Verwaltungsrats der Gesellschaft unter teilweiser Ausnutzung des genehmigten Kapitals gemäß Ziffer 7 der Satzung der Gesellschaft und unter Ausschluss des vorrangigen Bezugsrechts der Aktionäre geschaffen. Gemäß Ziffer 7 der Satzung der Gesellschaft verfügt die Gesellschaft über ein genehmigtes Kapital (einschließlich des gezeichneten Kapitals von derzeit € 12.235.742,61) von € 30.000.000,00 (das „**Genehmigte Kapital**“). Während eines Zeitraums von fünf Jahren ab dem 16. Dezember 2019 ist der Verwaltungsrat ermächtigt das gezeichnete Kapital innerhalb der Grenzen des Genehmigten Kapitals einmalig, mehrmals oder fortlaufend durch die Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen, zu erhöhen. Der Verwaltungsrat der Gesellschaft ist ferner ermächtigt, das Bezugsrecht der bestehenden Aktionäre zu beschränken oder auszuschließen.

Die Angebotsaktien werden durch teilweise Ausnutzung des Genehmigten Kapitals wie folgt ausgegeben:

- durch den Beschluss des Verwaltungsrats der Gesellschaft vom 17. Dezember 2019, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu € 4.159.956,52 von derzeit € 12.235.742,61 auf bis zu € 16.395.699,13 zu erhöhen, durch Ausgabe von bis zu 415.995.652 neuen Inhaberaktien mit einem Nennbetrag von jeweils € 0,01 und voller Gewinnanteilsberechtigung für das am 1. Januar 2019 begonnene Geschäftsjahr oder, wenn der Vollzug des Angebots auf einen Zeitpunkt nach dem Tag der Hauptversammlung der Gesellschaft im Jahr 2020 fällt, für das am 1. Januar 2020 beginnende Geschäftsjahr 2020, gegen Gewährung der Eingereichten TLG-Aktien als Sacheinlage. Die vorrangigen Bezugsrechte der Altaktionäre der Gesellschaft werden ausgeschlossen. Nur die TLG-Aktionäre, die ihre TLG-Aktien im Rahmen des Angebots andienen, sind berechtigt, die neuen Aktien gegen Sacheinlagen im Verhältnis 1 TLG-Aktie für 3,6 Angebotsaktien zu zeichnen (der „**Grundsatz-Kapitalerhöhungsbeschluss**“); und
- durch einen weiteren Beschluss des Verwaltungsrats der Gesellschaft, der den Grundsatz-Kapitalerhöhungsbeschluss konkretisiert, um den endgültigen Erhöhungsbetrag der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen, und um die genaue Anzahl der als Gegenleistung für die angedienten TLG-Aktien auszugebenden Angebotsaktien festzulegen und um diese genaue Anzahl an Angebotsaktien auszugeben, die als Gegenleistung für die Eingereichten TLG-Aktien benötigt wird, wobei dieser Beschluss voraussichtlich am oder um den fünften Tag nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist gefasst werden wird (der „**Konkretisierungs-Kapitalerhöhungsbeschluss**“ und zusammen mit dem Grundsatz-Kapitalerhöhungsbeschluss, die „**Angebotskapitalerhöhung**“). Sollte sich die Grundkapitalziffer der Bieterin seit dem Grundsatz-Kapitalerhöhungsbeschluss erhöht haben, wird der Konkretisierungs-Kapitalerhöhungsbeschluss auf der so erhöhten Grundkapitalziffer aufsetzen.

Die im Konkretisierungs-Kapitalerhöhungsbeschluss festgelegte Anzahl an Angebotsaktien wird nach der Fassung des Konkretisierungs-Kapitalerhöhungsbeschlusses durch den Verwaltungsrat der Gesellschaft ausgegeben. Die Angebotskapitalerhöhung erfordert keine Zustimmung der Hauptversammlung der Gesellschaft und es besteht keine Begrenzung (nach der Satzung der Gesellschaft oder luxemburgischem Recht) hinsichtlich der Anzahl der neuen Aktien der Gesellschaft, für die vorrangigen Bezugsrechte ausgeschlossen werden können. Nach luxemburgischem Recht ist die Eintragung der Angebotskapitalerhöhung im luxemburgischen Handels- und Gesellschaftsregister (*Registre de Commerce et des Sociétés*) oder bei einer ähnlichen Stelle, keine Wirksamkeitsvoraussetzung für die wirksame Entstehung neuer Aktien der Gesellschaft. Gemäß den gesetzlichen Bestimmungen des Art. 420-23 des Luxemburger Gesellschaftsgesetzes muss die

Angebotskapitalerhöhung aus dem Genehmigten Kapital auf Antrag des Verwaltungsrates – spätestens innerhalb eines Monats nach der Angebotskapitalerhöhung – in einer notariellen Urkunde in Luxemburg beurkundet werden.

Die maximale Anzahl der Angebotsaktien aus der Angebotskapitalerhöhung beträgt 415.995.652.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Prospekts hat die Zielgesellschaft 112.070.518 TLG-Aktien ausgegeben. Diese Anzahl von TLG-Aktien basiert auf der Bekanntgabe der Zielgesellschaft vom 3. Dezember 2019 über ihre Gesamtzahl der Stimmrechte zu diesem Zeitpunkt. Nach deutschem Übernahmerecht ist die Gesellschaft verpflichtet, das Angebot auf 100% der dann ausstehenden TLG-Aktien zu erstrecken, obwohl sie Vereinbarungen im Rahmen der Unwiderruflichen Annahmeverpflichtung dahingehend getroffen hat, nicht mehr als 94,9% oder 89,9% der bei Vollzug des Angebots ausstehenden TLG-Aktien zu erwerben. Zum Zwecke der Berechnung der maximalen Lieferverpflichtung von Angebotsaktien im Rahmen des Angebots hat die Gesellschaft auch mögliche Ausgaben von TLG-Aktien berücksichtigt, die noch nicht erfolgt sind. Insoweit hat die Gesellschaft bis zu 1.780.359 TLG-Aktien berücksichtigt, die die Zielgesellschaft im Zusammenhang mit dem WCM Beherrschungsvertrag ausgeben könnte sowie weitere bis zu 1.703.471 TLG-Aktien, die die Zielgesellschaft unter ihrem genehmigten Kapital ausgeben könnte, ohne dass ein Ausfall einer Vollzugsbedingung ausgelöst würde. Folglich könnte eine Höchstzahl von bis zu 115.554.348 TLG-Aktien bei Vollzug des Angebots ausstehen. Sollte das Angebot für diese möglicherweise bei Vollzug des Angebots ausstehenden 115.554.348 TLG-Aktien, müsste die Gesellschaft insgesamt 415.995.652 Angebotsaktien liefern (basierend auf einem Umtauschverhältnis von 3,6 Angebotsaktien je TLG-Aktie).

Die endgültige Anzahl der im Rahmen des Angebots ausgegebenen Angebotsaktien wird voraussichtlich am oder um den 12. Februar 2020 auf der Homepage der Gesellschaft unter www.aroundtown.de/investor-relations und in sonstiger gesetzlich vorgeschriebener Weise bekanntgegeben.

Wichtiger Hinweis

Das Angebot unterliegt bestimmten Bedingungen, welche im nachfolgenden Abschnitt „4.2. Vollzugsbedingungen“ näher beschrieben sind. Treten diese Bedingungen nicht ein und verzichtet die Gesellschaft auch nicht wirksam auf den Eintritt einer, mehrerer oder, soweit gesetzlich zulässig, aller Bedingungen, wird das Angebot nicht vollzogen. In diesem Fall werden alle Eingereichten TLG-Aktien von der Depotbank des jeweiligen TLG-Aktionärs in die ISIN DE000A12B8Z4 zurückgebucht.

Jeder TLG-Aktionär, der

- **in seiner Annahmeerklärung bestätigt, dass er (a) US-Aktionär ist, oder (b) als Vertreter, Beauftragter, Treuhänder, Verwahrer oder anderweitig für Rechnung oder zugunsten eines US-Aktionärs handelt;**
- **in seiner Annahmeerklärung eine Adresse in den Vereinigten Staaten von Amerika angibt oder über eine solche Adresse verfügt;**
- **in seiner Annahmeerklärung den Namen und die Adresse einer Person in den Vereinigten Staaten von Amerika angibt, welche die Gegenleistung und / oder Schriftverkehr im Zusammenhang mit dem Angebot erhalten soll; oder**
- **seine Annahmeerklärung in einem in den Vereinigten Staaten von Amerika frankierten Briefumschlag oder aus anderen Gründen offensichtlich aus den Vereinigten Staaten von Amerika übersendet,**

(i) weist unwiderruflich seine/ihre Depotführende Bank an und autorisiert sie, die Eingereichten TLG-Aktien, die von einem solchen TLG-Aktionär im Bestand gehalten werden, nach Beendigung des Handels der Eingereichten TLG-Aktien separat in Eingereichte TLG-Aktien von bestimmten US-Aktionären mit der ISIN DE000A254112 umzubuchen, wobei die Depotführenden Banken ermitteln werden, ob sich zum Zeitpunkt der Einstellung des Handels in der Interimgattung noch oder erstmals Bestände im Besitz von Personen befinden, auf welche diese Regelungen Anwendung finden und (ii) ermächtigt die Gesellschaft und die Abwicklungsstelle mit der Annahmeerklärung unwiderruflich über seine Depotführende Bank und eventuelle weitere zwischengeschaltete Depotführende Banken, die ihm im Rahmen des

Angebots an sich zustehende Anzahl an Angebotsaktien (basierend auf der Anzahl der Eingereichten TLG-Aktien bestimmter US-Aktionäre, die bei Clearstream auf die ISIN DE000A254112 umgebucht worden sind) zu veräußern und seinem Konto den entsprechenden Erlös aus der Veräußerung, abzüglich etwaiger Kosten, in Euro unverzüglich gutschreiben zu lassen, es sei denn, die Angebotsaktien dürfen dem betreffenden TLG-Aktionär sowie Vertretern, Beauftragten, Treuhändern, Verwahrern oder anderweitig für Rechnung oder zugunsten des betreffenden TLG-Aktionärs handelnden Personen nach der alleinigen Einschätzung der Gesellschaft im Rahmen einer einschlägigen Ausnahme von den Registrierungspflichten nach dem United States Securities Act von 1933 in der geltenden Fassung oder eines Rechtsgeschäfts, auf das diese Registrierungspflichten nach dem United States Securities Act von 1933 in der geltenden Fassung keine Anwendung finden, angeboten bzw. an diesen übertragen oder geliefert werden. Die Abwicklungsstelle wird diese Angebotsaktien zugunsten der betreffenden US-Aktionäre an der Frankfurter Wertpapierbörse zum jeweiligen Marktwert unverzüglich nach dem Tag der Umbuchung auf das Depotkonto der Abwicklungsstelle bei Clearstream veräußern. Weder die Gesellschaft noch die Abwicklungsstelle unterliegen irgendwelchen Verpflichtungen hinsichtlich des erzielten Preises, und jeder derartige Verkauf (*vendor placement*) kann auf Einzelbasis oder zusammen mit anderen Angebotsaktien, für die diese Bestimmungen gelten, erfolgen.

U.S. Aktionäre sollten zur Kenntnis nehmen, dass sich im Zusammenhang mit dem Verkauf solcher Angebotsaktien keine Partei zum Ankauf der Angebotsaktien verpflichtet hat und die Höhe des zu erzielenden Verkaufserlöses ungewiss ist. Weder die Gesellschaft noch die Abwicklungsstelle oder ihre jeweiligen Geschäftsleitungsmitglieder, verbundenen oder assoziierten Unternehmen oder Beauftragten haften gegenüber einem U.S. Aktionär dafür, dass ein bestimmter Preis je Angebotsaktie erzielt werden kann. Der Verkaufserlös dieser Verkäufe wird in Euro anteilig an alle U.S. Aktionäre, die am Vendor Placement teilnehmen, bzw. alle für U.S. Aktionäre weisungsgebunden (als Vertreter, Beauftragter, Treuhänder, Verwahrer oder in anderer Funktion) handelnden Personen, die daran teilnehmen, ausgeschüttet.

Zur Klarstellung: Diese Anweisungen gelten nicht für Aktien, die qualifizierte institutionelle Käufer (*Qualified Institutional Buyers*, „QIBs“) aufgrund einer Befreiung im Rahmen einer durchgeführten Privatplatzierungsausnahme zugeteilt werden, oder wenn nach Ansicht der Gesellschaft die Angebotsaktien dem jeweiligen TLG-Aktionär in Anwendung einer anderen Ausnahme von der Registrierungspflicht des Securities Act angeboten und verkauft werden dürfen.

Sofern aufgrund des sich aus der Angebotsgegenleistung ergebenden Umtauschverhältnisses Aktienspitzen entstehen, können hieraus keine Aktionärsrechte geltend gemacht werden, sodass eine Arrondierung zu Vollrechten (sogenannte Aktienspitzenverwertung) erforderlich wird. Aktienspitzen werden nur in bar vergütet. In diesem Zusammenhang wird die Abwicklungsstelle zusammen mit den jeweiligen Depotbanken die auf die zugeteilten Angebotsaktien entfallenden Aktienspitzen nach Ablauf eines noch festzulegenden Termins zu ganzen Angebotsaktien zusammenlegen und über die Börse veräußern. Der Erlös wird sodann denjenigen TLG-Aktionären, welche die jeweiligen TLG-Aktien eingereicht haben, entsprechend der auf sie entfallenden Aktienspitzen ausgezahlt. Die Gesellschaft, die Abwicklungsstelle und die Depotbanken übernehmen keine Garantie dafür, dass durch die Aktienspitzenverwertung ein bestimmter Preis erzielt wird.

4.2. Vollzugsbedingungen

Das Angebot und die durch seine Annahme mit den TLG-Aktionären zustande kommenden werden nur vollzogen, wenn die folgenden Bedingungen (die „**Vollzugsbedingungen**“) erfüllt sind oder die Gesellschaft vor einem Ausfall der jeweiligen Vollzugsbedingungen (jeweils eine auflösende Bedingung) auf deren Eintritt wirksam verzichtet hat (falls einer der folgenden Unterabsätze mehr als eine Bedingung enthält, ist jede dieser Bedingungen eine eigenständige Vollzugsbedingung).

4.2.1. Keine Herabsetzung oder Erhöhung des Grundkapitals der Zielgesellschaft, keine Ausgabe von Wandlungsrechten

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist:

- (i) wurde keine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln (*Gewinnrücklagen*) der Zielgesellschaft durchgeführt,

- (ii) hat die Hauptversammlung der Zielgesellschaft weder eine Herabsetzung noch eine Erhöhung des Grundkapitals der Zielgesellschaft beschlossen,
- (iii) wurde keine Erhöhung des Grundkapitals der Zielgesellschaft auf der Grundlage ihres derzeitigen genehmigten Kapitals durchgeführt, mit Ausnahme einer solchen Kapitalerhöhung gegen Bareinlagen, die zusammen mit den in nachfolgender Ziffer (iv) genannten Kapitalmaßnahmen nicht 1,52% des am 3. Dezember 2019 bestehenden Grundkapitals der Zielgesellschaft (berechnet nach der am 3. Dezember 2019 veröffentlichten Gesamtzahl der Stimmrechte der Zielgesellschaft nach § 41 Abs. 2 WpHG) erreichen oder überschreiten würde; und
- (iv) hat die Zielgesellschaft der Gesellschaft nicht mitgeteilt, dass sie neue Wandlungs-, Options- oder sonstigen Rechte auf neue TLG-Aktien ausgegeben hat, mit Ausnahme einer Kapitalmaßnahme gegen Bareinlagen, die zusammen mit den in vorstehender Ziffer (iii) genannten Kapitalerhöhungen nicht 1,52% des am 3. Dezember 2019 bestehenden Grundkapitals der Zielgesellschaft (berechnet nach der am 3. Dezember 2019 veröffentlichten Gesamtzahl der Stimmrechte der Zielgesellschaft nach § 41 Abs. 2 WpHG) erreichen oder übersteigen würde (zur Klarstellung: Die Ausgabe von TLG-Aktien aus dem Bedingten Kapital 2017/III führt nicht zum Ausfall dieser Bedingung).

4.2.2. Kein Verkauf eigener Aktien, keine Änderung der Satzung, keine Auflösung, keine Umwandlung der Zielgesellschaft und keine Hauptversammlung der Zielgesellschaft auf Antrag der Aktionäre

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist ist keines der folgenden Ereignisse eingetreten.

- (i) die Zielgesellschaft hat der Gesellschaft mitgeteilt, dass sie eigene Aktien verkauft hat;
- (ii) die Hauptversammlung der Zielgesellschaft hat eine Änderung der Satzung der Zielgesellschaft beschlossen oder einen Beschluss über die Auflösung der Zielgesellschaft oder eine Maßnahme nach dem Umwandlungsgesetz gefasst;
- (iii) die Zielgesellschaft hat im Bundesanzeiger die Einladung zu einer Hauptversammlung der Zielgesellschaft auf Verlangen einer Minderheit gemäß § 122 Abs. 2 AktG veröffentlicht.

4.2.3. Kein Dividendenausschüttungsbeschluss der Zielgesellschaft

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist hat die Hauptversammlung der Zielgesellschaft keinen Beschluss über die Ausschüttung einer Bar- oder einer Sachdividende für das Geschäftsjahr 2019 der Zielgesellschaft gefasst.

4.2.4. Keine wesentliche nachteilige Änderung (material adverse change, MAC) hinsichtlich der Zielgesellschaft

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist:

- (i) hat weder die Zielgesellschaft eine Insiderinformation gemäß Art. 17 Abs. 1 MAR veröffentlicht, noch
- (ii) sind Umstände eingetreten, die von der Zielgesellschaft gemäß Art. 17 Abs. 1 MAR zu veröffentlichen gewesen wären oder bei denen die Zielgesellschaft beschlossen hat, die Veröffentlichung gemäß Art. 17 Abs. 4 MAR aufzuschieben,

die einzeln oder in ihrer Gesamtheit betrachtet,

- (iii) zu einem Rückgang des (erwarteten) operativen Ergebnisses (*funds from operations*, FFO I) der Zielgesellschaft (wie im zusammengefassten Lagebericht für den Jahresabschluss und den Konzernabschluss der Zielgesellschaft zum und für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr definiert) bis zu einem Betrag von weniger als € 133 Mio. p.a. im Geschäftsjahr 2019 oder 2020 geführt haben, oder
- (iv) zu einem Rückgang des EPRA NAV der Zielgesellschaft (wie im zusammengefassten Lagebericht für den Jahresabschluss und den Konzernabschluss der Zielgesellschaft zum und für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr definiert) auf einen Betrag von weniger als € 3.167 Mio. geführt haben, oder

- (v) die Verursachung eines solchen Rückganges, wie unmittelbar vorstehend unter (iii) oder (iv) angegeben, nach vernünftigem Ermessen erwarten lassen,

(jedes der Ereignisse in (iii) bis (v) ein *Material Adverse Change*, „**MAC**“).

Ebner Stolz GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Stuttgart (der „**Unabhängige Sachverständige**“), in seiner Funktion als unabhängiger Sachverständiger für die Feststellung, ob bestimmte Vollzugsbedingungen erfüllt wurden, wird ausschließlich gemäß den unter 4.2.9 *Unabhängiger Sachverständiger* näher dargelegten Grundsätzen und Bedingungen feststellen, ob ein MAC eingetreten ist. Ein MAC gilt nur dann als eingetreten, wenn (i) das Sachverständigengutachten das Auftreten eines MAC bestätigt, (ii) die Gesellschaft das Sachverständigengutachten bis zum Ablauf der Annahmefrist erhalten hat und (iii) die Gesellschaft den Umstand des Erhalts und das Ergebnis des Sachverständigengutachtens spätestens am Tag der erforderlichen Veröffentlichung des Ergebnisses des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG veröffentlicht. In diesem Fall ist die in diesem Unterabschnitt festgelegte Vollzugsbedingung nicht erfüllt. Andernfalls gilt die in diesem Unterabschnitt festgelegte Vollzugsbedingung hingegen als erfüllt.

4.2.5. Kein negatives Steuerereignis

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist

- (i) ist kein Gesetzentwurf im Hinblick auf das Grunderwerbssteuergesetz („**GrESTG**“) oder
- (ii) sind keine Änderungen (einschließlich Änderungsvorschläge oder beabsichtigter Änderungen) des von der Bundesregierung am 31. Juli 2019 veröffentlichten Gesetzentwurfs zum GrESTG einschließlich der Änderungsvorschläge des Bundesrates vom 20. September 2019 von der Bundesregierung, dem Bundesrat, einem Bundestagsausschuss oder einer Regierungskoalition

öffentlich bekannt gegeben worden, die im Falle ihres Inkrafttretens nach vernünftiger Erwartung zu einer Grunderwerbssteuerpflicht der Zielgesellschaft und/oder eines ihrer verbundenen Unternehmens (im Sinne des § 15 AktG) und/oder der Gesellschaft und/oder eines mit ihr verbundenen Unternehmens (im Sinne des § 15 AktG) im Zusammenhang mit dem Vollzug des Angebots führen wird, die einen Betrag in Höhe von insgesamt € 50 Mio. überschreitet (jedes der vorstehend in (i) und (ii) genannten Ereignisse ein („**Negatives Steuerereignis**“). Der Unabhängige Sachverständige wird ausschließlich gemäß den näher unter „4.2.9 *Unabhängiger Sachverständiger*“ dargelegten Grundsätzen und Bedingungen feststellen, ob ein Negatives Steuerereignis eingetreten ist.

Ein Negatives Steuerereignis gilt nur dann als eingetreten, wenn (i) das Sachverständigengutachten das Auftreten eines Negatives Steuerereignis bestätigt, (ii) die Gesellschaft das Sachverständigengutachten bis zum Ablauf der Annahmefrist erhalten hat und (iii) die Gesellschaft den Umstand des Erhalts und das Ergebnis des Sachverständigengutachtens spätestens am Tag der erforderlichen Veröffentlichung des Ergebnisses des Übernahmeangebots gemäß § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG veröffentlicht. In diesem Fall ist die in diesem Unterabschnitt festgelegte Vollzugsbedingung nicht erfüllt. Andernfalls gilt die in diesem Unterabschnitt festgelegte Vollzugsbedingung hingegen als erfüllt.

4.2.6. Kein Insolvenzereignis

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ende der Angebotsfrist hat die Zielgesellschaft keine Insiderinformationen gemäß Art. 17 MAR veröffentlicht, wonach

- (i) über das Vermögen der Zielgesellschaft, der WCM Beteiligungs- und Grundbesitz Aktiengesellschaft oder der TLG Finance S.à r.l. (zusammen die „**Wesentlichen Zielgesellschaftskonzerngesellschaften**“) (a) ein Insolvenzverfahren nach deutschem Recht oder ein vergleichbares Verfahren nach ausländischem Recht eröffnet wurde oder vom Vorstand der Zielgesellschaft oder der Geschäftsführung bzw. Management einer anderen Wesentlichen Zielgesellschaftskonzerngesellschaft beantragt wurde oder (b) dass dem Vorstand der Zielgesellschaft ein solcher Antrag eines Dritten bekannt ist, der sich an eine Wesentliche Zielgesellschaftskonzerngesellschaft richtet; oder,
- (ii) entweder die Zielgesellschaft oder eine Wesentliche Zielgesellschaftskonzerngesellschaft (a) zahlungsunfähig, (b) von Zahlungsunfähigkeit bedroht oder (c) überschuldet ist (i. S. v. §§ 17 bis 19 der Insolvenzordnung oder i. S. v. entsprechenden ausländischen Rechtsvorschriften) oder (d) dass nach dem für eine Wesentliche Zielgesellschaftskonzerngesellschaft geltenden

Insolvenzrecht ein Grund vorliegt, der die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens oder eines ähnlichen Verfahrens rechtfertigen oder erfordern würde; oder

- (iii) eine Zwangsvollstreckung (bzw. ein Arrest) in Teile des Vermögens einer Wesentlichen Zielgesellschaftskonzerngesellschaft eingeleitet wurde.

4.2.7. Kein wesentlicher Compliance-Verstoß

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist,

- (i) hat die Zielgesellschaft weder Insiderinformation gemäß Art. 17 Abs. 1 MAR veröffentlicht, noch
- (ii) sind Umstände eingetreten, die von der Zielgesellschaft gemäß Art. 17 Abs. 1 MAR zu veröffentlichen gewesen wären oder bei denen die Gesellschaft beschlossen hat, die Veröffentlichung gemäß Art. 17 Abs. 4 MAR aufzuschieben,

die einzeln oder in ihrer Gesamtheit betrachtet, eine Straftat oder Ordnungswidrigkeit oder den Verdacht einer Straftat oder Ordnungswidrigkeit durch ein Mitglied eines Leitungsorgans, eines leitenden Angestellten oder eines leitenden Mitarbeiters der Zielgesellschaft oder eines anderen wesentlichen verbundenen Unternehmens (im Sinne von § 15 AktG) der Zielgesellschaft in dienstlicher Eigenschaft für die Zielgesellschaft oder eines anderen wesentlichen verbundenen Unternehmens (im Sinne von § 15 AktG) handelnd, darstellen (jeweils ein „**Wesentliches Compliance-Ereignis**“).

Der Unabhängige Sachverständige ausschließlich gemäß den näher unter „4.2.9 Unabhängiger Sachverständiger“ näher dargelegten Grundsätzen und Bedingungen feststellen, ob ein Wesentliches Compliance-Ereignis eingetreten ist.

Ein Wesentliches Compliance-Ereignis gilt nur dann als eingetreten, wenn (i) das Sachverständigengutachten das Eintreten eines Wesentlichen Compliance Ereignisses bestätigt, (ii) die Gesellschaft das Sachverständigengutachten bis zum Ablauf der Annahmefrist erhalten hat und (iii) die Gesellschaft den Umstand des Erhalts und das Ergebnis des Sachverständigengutachtens spätestens am Tag der erforderlichen Veröffentlichung des Ergebnisses des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpÜG veröffentlicht. In diesem Fall ist die in diesem Unterabschnitt festgelegte Vollzugsbedingung nicht erfüllt. Andernfalls gilt die in diesem Unterabschnitt festgelegte Vollzugsbedingung hingegen als erfüllt.

4.2.8. Kein konkurrierendes Angebot

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der Annahmefrist wurde keine Angebotsunterlage für ein konkurrierendes öffentliches Angebot eines Dritten in Bezug auf TLG-Aktien im Sinne von § 22 WpÜG veröffentlicht, sei es für eine Gegenleistung in bar oder in Form von Aktien oder einer Kombination daraus, vorausgesetzt die Veröffentlichung erfolgte gem. § 14 Abs. 2 S. 1 WpÜG in zulässiger Weise.

4.2.9. Unabhängiger Sachverständiger

Das Eintreten eines MAC, eines Negativen Steuerereignisses und/oder eines Wesentlichen Compliance-Ereignisses wird ausschließlich vom Unabhängigen Sachverständigen bestimmt, der nach sorgfältiger Prüfung gemäß den Standards eines gewissenhaften Sachverständigen auf dem Gebiet der finanziellen Bewertung ein Gutachten abgibt, in dem der Unabhängige Sachverständige bestimmt, ob ein MAC, ein Negatives Steuerereignis und/oder ein Wesentliches Compliance-Ereignis eingetreten ist. Der Unabhängige Sachverständige handelt nur auf Antrag der Gesellschaft. Die Gesellschaft wird unverzüglich und unter Bezugnahme auf das Angebot den Beginn des Verfahrens zur Feststellung, ob während der Annahmefrist ein MAC, ein Negatives Steuerereignis und/oder ein Wesentliches Compliance-Ereignis eingetreten ist, im Bundesanzeiger und im Internet unter www.aroundtown.de unter der Rubrik Investor Relations veröffentlichen. Der Unabhängige Sachverständige wird einen Bericht vorlegen, wenn seiner Einschätzung nach eines der vorbezeichneten Ereignisse eingetreten ist (das „**Sachverständigengutachten**“) und muss in diesem Fall im Sachverständigengutachten darauf hinweisen, dass seine Beurteilung ergeben hat, dass solch ein Ereignis eingetreten ist. Für den Fall, dass der Unabhängige Sachverständige ein Sachverständigengutachten erstellt, ist die Gesellschaft verpflichtet, die Tatsache, dass sie dieses Sachverständigengutachten und das Ergebnis dieses Sachverständigengutachten erhalten hat, unverzüglich im Bundesanzeiger und im Internet unter www.aroundtown.de unter der Rubrik Investor Relations, spätestens jedoch am Tag der erforderlichen

Veröffentlichung des Ergebnisses des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG, zu veröffentlichen. Die Gesellschaft und die Zielgesellschaft haben sich im BCA verpflichtet, in vollem Umfang loyal zusammenzuarbeiten, um die Erfüllung oder Nichterfüllung der Vollzugsbedingungen festzustellen.

Die Entscheidung des Unabhängigen Sachverständigen ist für die Gesellschaft und die TLG-Aktionäre bindend und kann nicht angefochten werden. Die Kosten, Gebühren und Auslagen des Unabhängigen Sachverständigen gehen zu Lasten der Gesellschaft.

4.3. Verzicht auf Vollzugsbedingungen

Die Gesellschaft behält sich das Recht vor, bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist und vor Ausfall der jeweiligen Vollzugsbedingung auf eine, mehrere oder alle Vollzugsbedingungen vorab zu verzichten, wobei ein solcher Verzicht nur vor dem Ausfall der jeweiligen Vollzugsbedingung möglich ist. Vollzugsbedingungen, auf welche die Gesellschaft wirksam vorab verzichtet hat, gelten für die Zwecke des Übernahmeangebots als eingetreten. Für die Wahrung der Frist gemäß § 21 Abs. 1 WpÜG ist die Veröffentlichung der Änderung des Angebots gemäß § 21 Abs. 2 WpÜG in Verbindung mit § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG maßgeblich. Im Falle eines wirksamen Verzichts auf eine, mehrere oder alle Vollzugsbedingungen innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist verlängert sich diese um zwei Wochen (§ 21 Abs. 5 WpÜG), also voraussichtlich bis zum 4. Februar 2020, 24:00 Uhr (MEZ).

4.4. Nichteintritt der Vollzugsbedingungen

Sofern (i) eine der unter Abschnitt „4.2. *Vollzugsbedingungen*“ genannten Vollzugsbedingungen nicht bis zum Ablauf der Annahmefrist erfüllt ist und die Gesellschaft nicht bis zum Ende des Werktags vor dem Ablauf der Annahmefrist und vor dem Ausfall der jeweiligen Vollzugsbedingung auf die betreffende Vollzugsbedingung gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG wirksam verzichtet hat, erlischt das Angebot. Die durch die Annahme des Angebots aufschiebend bedingt zustande gekommenen Verträge werden in diesem Fall nicht vollzogen und entfallen; eingelieferte Aktien werden zurückgewährt. Entsprechend wird die Abwicklungsstelle unverzüglich, spätestens innerhalb von fünf Bankarbeitstagen nach Bekanntgabe des Erlöschens des Angebots, die Rückbuchung der Eingereichten TLG-Aktien in die ISIN DE000A12B8Z4 durch die Depotführenden Banken (wie unter Abschnitt „4.6.2 *Annahme und Abwicklung des Angebots*“ definiert) veranlassen. Die Rückabwicklung ist nach Maßgabe und vorbehaltlich der Einschränkungen gemäß Abschnitt „4.10. *Rückabwicklung beim endgültigen Ausfall von Vollzugsbedingungen*“ frei von Kosten und Spesen der Depotführenden Banken.

4.5. Veröffentlichungen zu Vollzugsbedingungen

Die Gesellschaft gibt unverzüglich im Internet auf der Internetseite www.aroundtown.de unter der Rubrik „Investor Relations – Übernahmeangebot“ und im Bundesanzeiger bekannt, falls (i) die Gesellschaft auf eine Vollzugsbedingung wirksam vorab verzichtet hat, (ii) sämtliche Vollzugsbedingungen, auf deren Eintritt die Gesellschaft nicht vorab wirksam verzichtet hat, erfüllt sind, oder (iii) das Angebot nicht vollzogen wird.

4.6. Tauschangebotsfrist

4.6.1. Annahmefrist

Die Frist für die Annahme des Angebots beginnt mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 18. Dezember 2019. Sie endet am

21. Januar 2020, um 24:00 Uhr (MEZ)

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

Die Gesellschaft kann das Angebot gemäß § 21 Abs. 1 des WpÜG bis einen Werktag vor Ablauf der Annahmefrist, um 24:00 Uhr (MEZ) bis zum 20. Januar 2020, um 24:00 Uhr (MEZ) ändern. Wird eine Änderung des Angebots innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist veröffentlicht, verlängert sich die Annahmefrist gemäß § 21 Abs. 5 WpÜG um zwei Wochen und endet am 4. Februar 2020, um 24:00 Uhr (MEZ). Dies gilt auch, wenn das geänderte Angebot gegen anwendbare Rechtsvorschriften verstößt.

Wenn innerhalb der Annahmefrist ein konkurrierendes Angebot im Sinne von § 22 Abs. 1 des WpÜG von einem Dritten abgegeben wird (das „**Konkurrierende Angebot**“) und die Gesellschaft nicht zuvor wirksam auf die insoweit ausbedungene Vollzugsbedingung verzichtet hat, so bestimmt sich der Ablauf der Annahmefrist des vorliegenden Angebots nach dem Ablauf der Frist für die Annahme des konkurrierenden Angebots, falls die Annahmefrist für das vorliegende Angebot vor Ablauf der Frist für die Annahme des konkurrierenden Angebots abläuft (§ 22 Abs. 2 WpÜG). Das gilt auch, falls das konkurrierende Angebot geändert oder untersagt wird oder gegen Rechtsvorschriften verstößt.

Wird im Zusammenhang mit dem Angebot nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine Hauptversammlung der Zielgesellschaft einberufen, so beträgt die Annahmefrist zehn Wochen ab Veröffentlichung der Angebotsunterlage (§ 16 Abs. 3 Satz 1 des WpÜG). Die Annahmefrist liefe in diesem Falle am 26. Februar 2020 um 24:00 Uhr (MEZ) ab.

Hinsichtlich des Rücktrittsrechts im Falle einer Änderung des Angebots oder im Falle der Abgabe eines konkurrierenden Angebots wird auf die Ausführungen unter „4.11.1. Rücktrittsrechte nach dem WpÜG,“ verwiesen. Die Gesellschaft wird jede Verlängerung der Annahmefrist nach Maßgabe der Angebotsunterlage veröffentlichen. Wesentliche Änderungen des Angebots führen ebenfalls zu einer Pflicht der Gesellschaft, einen Nachtrag zu diesem Prospekt zu veröffentlichen. In diesem Fall können TLG-Aktionäre, die das Angebot bereits angenommen haben, ihre Annahme widerrufen (siehe „4.11.3 Widerrufsrecht nach der Prospektverordnung“).

Gemäß § 16 Abs. 2 Satz 1 WpÜG können Aktionäre der Zielgesellschaft, die das Angebot während der Annahmefrist nicht angenommen haben, das Angebot noch innerhalb von zwei Wochen nachdem das Ergebnis des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG veröffentlicht wurde, annehmen („**Weitere Annahmefrist**“), sofern alle Vollzugsbedingungen des Angebots eingetreten sind oder die Gesellschaft auf den Eintritt vor dem endgültigen Ausfall bis einen Werktag vor dem Ende der Annahmefrist wirksam verzichtet hat.

Vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist und der Veröffentlichung der Ergebnisse des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 des WpÜG zum 24. Januar 2020, beginnt die weitere Annahmefrist am 25. Januar 2020 und endet am 7. Februar 2020, um 24:00 Uhr (Mitternacht) (MEZ). Vorbehaltlich des Andienungsrechts der TLG-Aktionäre gemäß § 39c WpÜG kann das vorliegende Angebot nach Ablauf der weiteren Annahmefrist nicht mehr angenommen werden.

4.6.2. Annahme und Abwicklung des Angebots

Die Gesellschaft hat die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main (die „**Abwicklungsstelle**“) mit der technischen Durchführung des Angebots und dem Empfang und der Übertragung der Angebotsaktien beauftragt.

TLG-Aktionäre können das Angebot nur dadurch annehmen, dass sie innerhalb der Annahmefrist (i) die Annahme des Angebots gegenüber ihrem jeweiligen depotführenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen (die „**Depotführende Bank**“) in der für Anweisungen gegenüber dieser Depotbank vorgesehenen Form erklären (die „**Annahmeerklärung**“), und (ii) ihre jeweilige Depotführende Bank anweisen, die Umbuchung der in ihrem Depot befindlichen TLG-Aktien, für die sie das Angebot annehmen wollen (zusammen mit den innerhalb der weiteren Annahmefrist zum Umtausch eingereichten TLG-Aktien die „**Eingereichten TLG-Aktien**“), in die ISIN DE000A254104 bei Clearstream vorzunehmen.

Für die Einhaltung der Annahmefrist ist der Eingang der Annahmeerklärung bei der jeweiligen Depotführenden Bank maßgeblich. Annahmeerklärungen, die bei der jeweiligen Depotführenden Bank nicht innerhalb der Annahmefrist oder falsch oder unvollständig ausgefüllt eingehen, gelten nicht als Annahme des Angebots und berechtigen den betreffenden TLG-Aktionär nicht dazu, die Angebotsgegenleistung zu erhalten. Weder die Gesellschaft noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen oder die Abwicklungsstelle sind verpflichtet, den betreffenden TLG-Aktionär über etwaige Mängel oder Fehler in der Annahmeerklärung zu unterrichten und sie übernehmen auch nicht die Haftung, falls eine solche Unterrichtung nicht erfolgt.

Mit der Annahmeerklärung:

- nehmen die jeweiligen TLG-Aktionäre das Angebot für alle zum Zeitpunkt der Annahmeerklärung in ihrem Depot befindlichen TLG-Aktien nach Maßgabe der Bestimmungen der Angebotsunterlage an, es sei denn, in der Annahmeerklärung ist ausdrücklich eine andere Anzahl bestimmt worden;

- weisen die jeweiligen TLG-Aktionäre ihre jeweilige Depotführende Bank an und ermächtigen sie, die in der Annahmeerklärung bezeichneten TLG-Aktien in die ISIN DE000A254104 bei Clearstream umzubuchen, sie jedoch zunächst in ihrem Depot zu belassen;
- weisen die jeweiligen TLG-Aktionäre ihre jeweilige Depotführende Bank an und ermächtigen sie, ihrerseits Clearstream anzuweisen und zu ermächtigen, die in den Depots der Depotführenden Banken belassenen Eingereichten TLG-Aktien nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist vor der Fassung des Konkretisierungs-Kapitalerhöhungsbeschlusses für die Angebotskapitalerhöhung auf das Depot der Abwicklungsstelle bei Clearstream umzubuchen;
- übertragen die jeweiligen TLG-Aktionäre – aufschiebend bedingt auf den Eintritt der Vollzugsbedingungen und Ablauf der Weiteren Annahmefrist, sofern und soweit nicht die Gesellschaft auf eine oder mehrere Vollzugsbedingungen wirksam verzichtet hat – das Eigentum an den Eingereichten TLG-Aktien, einschließlich aller zum Zeitpunkt der Übertragung mit den Eingereichten TLG-Aktien einhergehenden Rechten, insbesondere der Gewinnanteilsberechtigung, auf die Gesellschaft mit Wirkung zum Datum des Konkretisierungs-Kapitalerhöhungsbeschlusses, mit der Maßgabe, dass diese Eingereichten TLG-Aktien ausschließlich von der Abwicklungsstelle verwahrt und übertragen werden gegen die Erbringung der Angebotsgegenleistung je Eingereichter TLG-Aktie;
- erklären sich die jeweiligen TLG-Aktionäre damit einverstanden, dass ab dem Zeitpunkt der Übertragung der Eingereichten TLG-Aktien auf ein Depot der Abwicklungsstelle bei Clearstream eine Verfügung über die Eingereichten TLG-Aktien nicht mehr und eine Verfügung über die ihnen als Angebotsgegenleistung jeweils zustehenden Angebotsaktien noch nicht möglich ist; in diesem Zeitraum besteht lediglich ein Anspruch auf Lieferung einer der Angebotsgegenleistung entsprechenden Anzahl von Angebotsaktien je Eingereichter TLG-Aktie gemäß den Bestimmungen der Angebotsunterlage;
- weisen die jeweiligen TLG-Aktionäre die Abwicklungsstelle unwiderruflich an und ermächtigen sie, 3,6 Angebotsaktien gegen Einbringung von einer (1) Eingereichten TLG-Aktie als Sacheinlage im Namen und für Rechnung als Stellvertreter für den jeweiligen TLG-Aktionär zu zeichnen, wobei davon ausgegangen wird, dass die Abwicklungsstelle im Namen und für Rechnung aller Aktionäre handelt, die im Clearstream-System (nur auf aggregierter Basis) als ihre TLG-Aktien andienenden Aktionäre angezeigt werden (ohne Zugang zur und ohne Offenlegung der Identität der jeweiligen einzelnen TLG-Aktionäre);
- weisen die jeweiligen TLG-Aktionäre die Abwicklungsstelle unwiderruflich an und ermächtigen sie, die Eingereichten TLG-Aktien als Sacheinlage gegen 3,6 Angebotsaktien je Eingereichter TLG-Aktie im Namen und für Rechnung als Stellvertreter für den jeweiligen TLG-Aktionär einzubringen und die Angebotsgegenleistung entgegenzunehmen; die Abwicklungsstelle wird die Angebotsgegenleistung ihrerseits über Clearstream an die Depotführenden Banken weiterreichen und die jeweilige Depotführende Bank schreibt die Angebotsaktien, die (vorbehaltlich der Regelungen zu Aktienspitzen) auf die Eingereichten TLG-Aktien entfallen, dem Depot des jeweiligen ehemaligen TLG-Aktionärs bei der jeweiligen Depotführenden Bank gut;
- weisen die jeweiligen TLG-Aktionäre die Abwicklungsstelle unwiderruflich an und ermächtigen sie, im Namen und für Rechnung als Stellvertreter für den jeweiligen TLG-Aktionär einen Einbringungs- und Zeichnungsschein zu unterzeichnen;
- weisen die jeweiligen TLG-Aktionäre ihre jeweilige Depotführende Bank an und ermächtigen sie, ihre Aktienspitzen (zusammen mit anderen Aktienspitzen in Form ganzer Angebotsaktien) zu bündeln und zu verkaufen und gegebenenfalls verbleibende Aktienspitzen auf das Depot der Abwicklungsstelle bei Clearstream zum Zwecke der Bündelung mit sich gegebenenfalls bei anderen Depotführenden Banken ergebenden Aktienspitzen und zur Veräußerung dieser Aktienspitzen zu übertragen bzw. ihrerseits Clearstream entsprechend anzuweisen und dazu zu ermächtigen;
- weisen die jeweiligen TLG-Aktionäre die Abwicklungsstelle an und ermächtigen sie, die verbleibenden Aktienspitzen der Depotführenden Bank (zusammen mit anderen Aktienspitzen in Form ganzer Angebotsaktien), die von ihrer jeweiligen Depotführenden Bank und/ oder Clearstream auf das Depot der Abwicklungsstelle bei der Clearstream umgebucht werden, zu veräußern;

- erklären sich die jeweiligen TLG-Aktionäre einverstanden und akzeptieren, dass die ihnen für ihre Aktienspitzen gutgeschriebenen Erlöse auf Basis des durchschnittlichen Erlöses je Angebotsaktie ermittelt werden, den die jeweilige Depotführende Bank und/oder die Abwicklungsstelle durch Verwertung der solche Aktienspitzen verkörpernden ganzen Angebotsaktien im Namen der entsprechenden TLG-Aktionäre erzielt haben und dass diese durchschnittlichen Erlöse zwischen den Depotführenden Banken variieren können;
- weisen die jeweiligen TLG-Aktionäre ihre jeweilige Depotführende Bank an und ermächtigen sie, die Erlöse aus der Veräußerung der ihnen zustehenden Aktienspitzen ihrem in der Annahmeerklärung angegebenen Konto gutzuschreiben;
- weisen die jeweiligen TLG-Aktionäre ihre jeweilige Depotführende Bank und die Abwicklungsstelle an und ermächtigen sie unter Befreiung vom Verbot des Selbstkontrahierens gemäß § 181 des Bürgerlichen Gesetzbuches, alle erforderlichen oder zweckdienlichen Handlungen zur Abwicklung dieses Angebots vorzunehmen sowie Erklärungen abzugeben und entgegenzunehmen, insbesondere um die Übertragung des Eigentums an den Eingereichten TLG-Aktien auf die Gesellschaft herbeizuführen; insbesondere weisen die jeweiligen TLG-Aktionäre die Abwicklungsstelle an und ermächtigen sie unter Befreiung vom Verbot des Selbstkontrahierens gemäß § 181 des Bürgerlichen Gesetzbuches, alle Erklärungen im Namen und für Rechnung als Stellvertreter für die jeweiligen TLG-Aktionäre abzugeben, die im Zusammenhang mit den vorstehend beschriebenen Ermächtigungen erforderlich sind;
- weisen die jeweiligen TLG-Aktionäre ihre jeweilige Depotführende Bank an und ermächtigen sie, ihrerseits Clearstream anzuweisen und zu ermächtigen, unmittelbar oder über die jeweilige Depotführende Bank, die für die Bekanntgabe über den Erwerb der Eingereichten TLG-Aktien erforderlichen Informationen, insbesondere die Anzahl der im Depot der jeweiligen Depotführenden Bank in die ISIN DE000A254104 bei der Clearstream umgebuchten Eingereichten TLG-Aktien, an jedem Bankarbeitstag an die Abwicklungsstelle zu übermitteln;
- erklären die jeweiligen TLG-Aktionäre, dass die Eingereichten TLG-Aktien zum Zeitpunkt der Übereignung in ihrem alleinigen Eigentum stehen, keinen Verfügungsbeschränkungen unterliegen sowie frei von Rechten und Ansprüchen Dritter sind; und
- weisen die jeweiligen TLG-Aktionäre ihre jeweilige Depotführende Bank an und ermächtigen sie, die Annahmeerklärung und im Falle eines Rücktritts (siehe *4.11 Rücktrittsrechte von TLG-Aktionären, die das Übernahmeangebot annehmen*) die Rücktrittserklärung an die Abwicklungsstelle weiterzuleiten

Die in den vorstehenden Absätzen dargestellten Erklärungen, Weisungen, Aufträge und Vollmachten werden im Interesse einer reibungslosen und zügigen Abwicklung des Angebots unwiderruflich abgegeben und erteilt. Sie erlöschen erst im Falle eines wirksamen Rücktritts von den durch die Annahme dieses Angebots geschlossenen Verträgen oder mit endgültigem Ausfall einer der in Abschnitt „4.2 Vollzugsbedingungen“ beschriebenen Vollzugsbedingungen, auf deren Eintritt die Gesellschaft nicht innerhalb der Annahmefrist wirksam verzichtet hat.

Zu Besonderheiten in Bezug auf US-Aktionäre oder Vertreter, Beauftragte, Treuhänder, Verwahrer oder anderweitig für Rechnung oder zugunsten eines solchen TLG-Aktionärs in den Vereinigten Staaten von Amerika handelt oder in sonstigen Fällen mit Bezug zu den Vereinigten Staaten von Amerika siehe „4.1. Gegenstand des Angebots – Wichtiger Hinweis“.

Die Eingereichten TLG-Aktien, die aufschiebend bedingt an die Gesellschaft übereignet werden, verbleiben zunächst in den Depots der jeweiligen TLG-Aktionäre und werden in die ISIN DE000A254104 bei Clearstream zum Zweck der Abwicklung des Angebots umgebucht. Das Eigentum an die Eingereichten TLG-Aktien wird auf die Gesellschaft am Tag der Fassung des Konkretisierungs-Kapitalerhöhungsbeschlusses der Angebotskapitalerhöhung übertragen.

Die Abwicklungsstelle wird veranlassen, dass alle durch die Angebotskapitalerhöhung geschaffenen Angebotsaktien in die Depots der das Angebot annehmenden TLG-Aktionäre (oder im Falle eines Verkaufs der Eingereichten TLG-Aktien an den jeweiligen Käufer der Eingereichten TLG-Aktien) umgebucht werden. Für 1 TLG-Aktie werden insgesamt 3,6 Angebotsaktien zur Erbringung der Angebotsgegenleistung an die ehemaligen TLG-Aktionären, die dieses Angebot angenommen haben, umgetauscht.

Die neuen Angebotsaktien sollen ebenso wie die bestehenden Aktien der Gesellschaft zum Handel im Regulierten Markt sowie im Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten

(*Prime Standard*) an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen werden. Erst nach dieser Zulassung werden die Angebotsaktien auf die bei Clearstream von den Depotführenden Banken unterhaltenen Depots umgebucht.

Die Angebotsaktien werden nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist, frühestens jedoch nach Fassung des Konkretisierungs-Kapitalerhöhungsbeschlusses, und der Zulassung der Angebotsaktien zum Handel im Regulierten Markt sowie im Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) an der Frankfurter Wertpapierbörse, auf die bei der Clearstream von den Depotführenden Banken unterhaltenen Depots übertragen. Hierin liegt ein Angebot der Gesellschaft zur Übereignung der Angebotsaktien, dessen Annahme durch die ehemaligen TLG-Aktionäre, welche die entsprechenden Eingereichten TLG-Aktien eingereicht haben, der Abwicklungsstelle nicht zuzugehen braucht.

Sofern aufgrund des sich aus der Angebotsgegenleistung ergebenden Umtauschverhältnisses Aktienspitzen entstehen, können hieraus keine Aktionärsrechte geltend gemacht werden, sodass eine Arrondierung zu Vollrechten (sogenannte Aktienspitzenverwertung) erforderlich wird. Aktienspitzen werden nur in bar abgegolten. In diesem Zusammenhang werden zunächst die jeweiligen Depotführenden Banken und nachfolgend, bei verbleibenden Aktienspitzen, die Abwicklungsstelle die auf die zugeteilten Angebotsaktien entfallenden Aktienspitzen zu ganzen Angebotsaktien zusammenlegen und über die Börse veräußern. Der Erlös wird sodann denjenigen TLG-Aktionären, welche die jeweiligen Eingereichten TLG-Aktien eingereicht haben, entsprechend der auf sie entfallenden Aktienspitzen ausgezahlt. Da die Marktpreise der Angebotsaktien schwanken können, kann der von den TLG-Aktionären, die ihre TLG-Aktien eingereicht haben, für die Aktienspitzenverwertung erhaltene Geldbetrag von dem Betrag abweichen, der auf der Grundlage des Marktpreises einer Angebotsaktie zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots berechnet wird. Die Gesellschaft, die Abwicklungsstelle und die Depotführenden Banken übernehmen keine Garantie dafür, dass durch die Aktienspitzenverwertung ein bestimmter Preis erzielt wird.

Die Gesellschaft hat ihre Verpflichtung zur Erbringung der Angebotsgegenleistung erfüllt, wenn der Konkretisierungs-Kapitalerhöhungsbeschluss vom Verwaltungsrat der Gesellschaft gefasst wurde, die Angebotsaktien zum Handel im Regulierten Markt sowie im Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen wurden, diese Angebotsaktien auf die von den Depotführenden Banken bei Clearstream unterhaltenen Depots umgebucht wurden und etwaige Zahlungen im Rahmen der Aktienspitzenverwertung geleistet worden sind. Es obliegt den Depotführenden Banken, die Angebotsgegenleistung je eingereichter TLG-Aktie sowie etwaige Erlöse aus der Aktienspitzenverwertung den ehemaligen TLG-Aktionären gutzuschreiben.

Die Depotführenden Banken werden sämtliche Aktienspitzen (verbleibend nach dem Zusammenführen in ganze Angebotsaktien und Verkauf dieser Angebotsaktien auf Ebene der Depotführenden Bank) auf das Depot der Abwicklungsstelle bei Clearstream übertragen. Die Abwicklungsstelle wird, nachfolgend zum Verkauf ganzer Angebotsaktien durch die Depotführenden Banken, diese Aktienspitzen zugunsten der jeweiligen TLG-Aktionäre veräußern. Die aus diesen Veräußerungen resultierenden Erlöse werden den Konten der jeweiligen TLG-Aktionäre spätestens innerhalb von zehn Bankarbeitstagen nach Einbuchung der Angebotsaktien in die Depots der ehemaligen TLG-Aktionäre gutgeschrieben werden und können zwischen den Depotführenden Banken variieren.

Angenommen die Ergebnisbekanntmachung nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist erfolgt am 12. Februar 2020, sämtliche Vollzugsbedingungen sind zu diesem Zeitpunkt erfüllt oder die Gesellschaft hat vor Ausfall der jeweiligen Vollzugsbedingung bis zu einem Werktag vor Ablauf der Annahmefrist wirksam auf deren Eintritt verzichtet, würde eine Gutschrift der Angebotsaktien spätestens bis zum 19. Februar 2020 und eine Gutschrift der Erlöse aus der Aktienspitzenverwertung spätestens bis zum 4. März 2020 bei den jeweiligen Depotführenden Banken erfolgen.

Mit der Annahme des Angebots kommt zwischen jedem der annehmenden TLG-Aktionäre und der Gesellschaft ein schuldrechtlicher Vertrag über die Einbringung der Eingereichten TLG-Aktien in die Gesellschaft nach Maßgabe der Bestimmungen der Angebotsunterlage zustande. Für diese Verträge und ihre Auslegung gilt ausschließlich deutsches Recht. Die Angebotsgegenleistung je eingereichter TLG-Aktie besteht aus 3,6 Angebotsaktien.

Der dingliche Vollzug des Angebots erfolgt erst nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist und Erfüllung der Vollzugsbedingungen durch Einbringung der Angebotsgegenleistung für sämtliche Eingereichte

TLG-Aktien gegen Übertragung aller Eingereichten TLG-Aktien. Mit der Übertragung des Eigentums an den Eingereichten TLG-Aktien an die Gesellschaft gehen alle mit den Eingereichten TLG-Aktien verbundenen Ansprüche und sonstigen Rechte auf die Gesellschaft über.

Die vorstehenden Ausführungen gelten entsprechend auch für die Annahme innerhalb der Weiteren Annahmefrist. Dementsprechend können TLG-Aktionäre, die das Angebot innerhalb der Annahmefrist für einige oder alle ihre TLG-Aktien nicht angenommen haben, innerhalb der Weiteren Annahmefrist das Angebot für diese TLG-Aktien durch Abgabe einer Annahmeerklärung wie oben dargestellt annehmen. Auch eine solche Annahmeerklärung wird erst wirksam durch fristgerechte Umbuchung der TLG-Aktien, für die die Annahme erklärt wurde, in die ISIN DE000A254104 bei Clearstream. Die Umbuchung wird durch die jeweilige Depotführende Bank unverzüglich nach Erhalt der Annahmeerklärung veranlasst.

Ist die Annahme innerhalb der Weiteren Annahmefrist gegenüber der Depotführenden Bank erklärt worden, gilt die Umbuchung der TLG-Aktien bei Clearstream als fristgerecht erfolgt, wenn die Umbuchung spätestens am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist bis 18:00 Uhr (MEZ) vorgenommen worden ist. Die zum Tausch im Rahmen des Angebots innerhalb der Weiteren Annahmefrist eingereichten TLG-Aktien, die rechtzeitig in die ISIN DE000A254104 umgebucht worden sind, werden ebenfalls als Eingereichte TLG-Aktien ausgewiesen.

4.7. Börsenhandel mit Eingereichten TLG-Aktien

Die Eingereichten TLG-Aktien werden unter der ISIN DE000A254104 voraussichtlich ab dem dritten Bankarbeitstag nach Beginn der Annahmefrist zum Handel im Regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen werden. Der Handel mit Eingereichten TLG-Aktien im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse wird voraussichtlich nach Schluss des Börsenhandels einen Handelstag vor der Fassung des Konkretisierungs-Kapitalerhöhungsbeschlusses eingestellt.

Die Gesellschaft wird den Tag, an dem der Handel mit Eingereichten TLG-Aktien im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse eingestellt wird, unverzüglich über ein elektronisch betriebenes Informationsverbreitungssystem im Sinne von § 10 Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 WpÜG oder im Bundesanzeiger veröffentlichen.

Erwerber von Eingereichten TLG-Aktien übernehmen sämtliche Rechte und Verpflichtungen, die sich aus der Annahme des Angebots ergeben, einschließlich der dargestellten unwiderruflichen Erklärungen, Anweisungen, Aufträge und Vollmachten.

TLG-Aktien, die nicht zum Tausch eingereicht werden, werden weiterhin unter der ISIN DE000A12B8Z4 gehandelt.

4.8. Zulassung an der Frankfurter Wertpapierbörse und Handelsaufnahme

Die Angebotsaktien sollen ebenso wie die bestehenden Aktien der Gesellschaft zum Handel am Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) zugelassen werden. Der Zulassungsantrag wird voraussichtlich am 15. Januar 2020 von der Gesellschaft gemeinsam mit der J.P. Morgan AG, Taunustor 1, 60310 Frankfurt am Main, einem Kreditinstitut mit Sitz in Deutschland, welches deutschem Recht unterliegt, gestellt werden. Die Angebotsaktien werden erst nach dieser Zulassung auf die bei Clearstream von den Depotführenden Banken unterhaltenen Depots umgebucht.

4.9. Voraussichtlicher Zeitplan

Für das Angebot ist vorbehaltlich einer Verlängerung der Angebotsfrist nachstehender voraussichtlicher Zeitplan vorgesehen.

17. Dezember 2019	Billigung des Prospekts durch die CSSF und Notifizierung an die BaFin Veröffentlichung des Prospekts auf der Website der Gesellschaft (www.aroundtown.de/investor-relations)
18. Dezember 2019	Gestattung der Angebotsunterlage durch die BaFin Veröffentlichung der Angebotsunterlage auf der Website der Gesellschaft (www.aroundtown.de/investor-relations) und Veröffentlichung einer Bekanntmachung im Bundesanzeiger. Beginn der Annahmefrist

27. Dezember 2019 bis 21. Januar 2020	Bekanntmachungen des Anteilsbesitzes der Gesellschaft und der ihr nach § 30 WpÜG zuzurechnenden Stimmrechtanteile an der Zielgesellschaft sowie der sich aus zugegangenen Annahmeerklärungen ergebenden Anteilsbesitze der Gesellschaft an der Zielgesellschaft gem. § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpÜG
15. Januar 2020	Antrag auf Zulassung zum Handel der Angebotsaktien am Regulierten Markt mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (<i>Prime Standard</i>) der Frankfurter Wertpapierbörse
21. Januar 2020	Ende der Annahmefrist (voraussichtlich), 24:00 Uhr (MEZ)
24. Januar 2020	Veröffentlichung der Ergebnisse des Angebots gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG
25. Januar 2020	Beginn der Weiteren Annahmefrist (voraussichtlich)
7. Februar 2020	Ende der Weiteren Annahmefrist, 24:00 Uhr (MEZ) (voraussichtlich)
12. Februar 2020	Veröffentlichung der Ergebnisse des Angebots, gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpÜG und gemäß Artikel 21 Abs. 2 der Prospektverordnung auf der Internetseite der Gesellschaft unter www.aroundtown.de/investor-relations Zulassung zum Handel der Angebotsaktien am Regulierten Markt mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (<i>Prime Standard</i>) der Frankfurter Wertpapierbörse
19. Februar 2020	Abwicklung des Angebots und Lieferung der Angebotsaktien Aufnahme des Handels in den Angebotsaktien im Regulierten Markt (<i>Prime Standard</i>) an der Frankfurter Wertpapierbörse

4.10. Rückabwicklung beim endgültigen Ausfall von Vollzugsbedingungen

Das Angebot wird nur durchgeführt und die Gesellschaft wird nur verpflichtet, die Eingereichten TLG-Aktien zu erwerben und die Angebotsgegenleistung für diese zu erbringen, wenn alle Vollzugsbedingungen eingetreten sind oder wirksam vorab auf sie verzichtet worden ist. Das Angebot erlischt, wenn eine oder mehrere Vollzugsbedingungen ausfallen und die Gesellschaft auf den Eintritt der jeweiligen Vollzugsbedingung nicht innerhalb der in „4.3 *Verzicht auf Vollzugsbedingungen*“ genannten Frist wirksam verzichtet hat. Die durch die Annahme des Angebots zustande gekommenen Verträge werden im Fall des Erlöschens des Angebots nicht vollzogen und entfallen (jeweils eine auflösende Bedingung). Ein Übergang des Eigentums an den Eingereichten TLG-Aktien auf die Gesellschaft findet nicht statt und die Eingereichten TLG-Aktien werden in die ISIN DE000A12B8Z4 zurückgebucht.

Es werden Vorkehrungen getroffen, damit die Rückbuchung unverzüglich, spätestens jedoch innerhalb von fünf (5) Bankarbeitstagen nach der Veröffentlichung gemäß „4.5 *Veröffentlichungen zu Vollzugsbedingungen*“, dass das Angebot nicht vollzogen wird, erfolgt. Nach der Rückbuchung können die Eingereichten TLG-Aktien wieder unter ihrer ursprünglichen ISIN DE000A12B8Z4 gehandelt werden. Die Rückbuchung ist kostenfrei für die TLG-Aktionäre. Jedoch sind etwaig anfallende ausländische Steuern und/oder Gebühren und Spesen ausländischer Depotführender Banken, die keine gegenseitige Kontoverbindung mit Clearstream unterhalten, von den betreffenden TLG-Aktionären zu tragen.

4.11. Rücktrittsrechte von TLG-Aktionären, die das Übernahmeangebot annehmen

4.11.1. Rücktrittsrechte nach dem WpÜG

TLG-Aktionäre, die das Angebot angenommen haben, haben die folgenden gesetzlichen Rücktrittsrechte.

- (1) Im Falle einer Änderung des Angebots gemäß § 21 Abs. 1 S. 1 WpÜG hat jeder TLG-Aktionär gemäß § 21 Abs. 4 WpÜG das Recht, von seiner Annahme des Angebots bis zum Ablauf der

Annahmefrist zurückzutreten, wenn und soweit er das Angebot vor Veröffentlichung der Angebotsänderung angenommen hat. Eine Änderung des Angebots liegt insbesondere vor, wenn die Gesellschaft auf eine Vollzugsbedingung verzichtet hat.

- (2) Im Falle eines konkurrierenden Angebots gemäß § 22 Abs. 1 WpÜG und soweit die Gesellschaft auf ihre sich insoweit ausbedungene Vollzugsbedingung, dass kein konkurrierendes Angebot vorgelegt wird, verzichtet hat, hat jeder TLG-Aktionär gemäß § 22 Abs. 3 WpÜG das Recht, von seiner Annahme des Angebots bis zum Ablauf der Annahmefrist zurückzutreten, wenn und soweit er das Angebot vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage des konkurrierenden Angebots angenommen hat.

4.11.2. Ausübung von Rücktrittsrechten bei Änderung des Angebots oder bei Abgabe eines konkurrierenden Angebots

TLG-Aktionäre können ihre Rücktrittsrechte nur dadurch ausüben, dass sie vor Ablauf der Annahmefrist

- (1) den Rücktritt für eine zu spezifizierende Anzahl von zum Umtausch eingereichten TLG-Aktien schriftlich gegenüber ihrer Depotführenden Bank erklären, und
- (2) ihre Depotführende Bank anweisen, die Rückbuchung einer Anzahl von in ihrem Depotkonto befindlichen zum Umtausch eingereichten TLG-Aktien, die der Anzahl der zum Umtausch eingereichten TLG-Aktien entspricht, für die der Rücktritt erklärt wurde, in die ISIN DE000A12B8Z4 bei Clearstream vorzunehmen.

Eine Rücktrittserklärung wird nur wirksam, wenn die eingereichten TLG-Aktien, für die der Rücktritt erklärt wurde, bis spätestens 18:00 Uhr (MEZ) am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Annahmefrist in die ISIN DE000A12B8Z4 bei Clearstream umgebucht worden sind. Diese Umbuchung ist durch die Depotführende Bank unverzüglich nach Erhalt der Rücktrittserklärung zu veranlassen. Nach der Rückbuchung können die TLG-Aktionäre wieder unmittelbar über die betreffenden TLG-Aktien verfügen und die TLG-Aktien wieder unter der ISIN DE000A12B8Z4 gehandelt werden.

Der Rücktritt von der Annahme des Angebots ist nicht widerruflich. Eingereichte TLG-Aktien, für die das Rücktrittsrecht ausgeübt worden ist, gelten nach erfolgtem Rücktritt nicht als im Rahmen dieses Angebots zum Tausch eingereicht. Die TLG-Aktionäre können in einem solchen Fall das Übernahmeangebot vor Ablauf der jeweils einschlägigen Annahmefrist in der oben beschriebenen Weise erneut annehmen.

4.11.3. Widerrufsrecht nach der Prospektverordnung

Gemäß Artikel 23 der Prospektverordnung ist jeder wichtige neue Umstand, jede wesentliche Unrichtigkeit oder jede wesentliche Ungenauigkeit in Bezug auf die in einem Prospekt enthaltenen Angaben, die die Bewertung der Wertpapiere beeinflussen können und die zwischen der Billigung des Prospekts und dem Auslaufen der Angebotsfrist oder – falls später – der Eröffnung des Handels an einem geregelten Markt auftreten oder festgestellt werden, müssen unverzüglich in einem Nachtrag zum Prospekt genannt werden. Eine Änderung der Angebotsbedingungen kann demnach die Verpflichtung der Gesellschaft auslösen, einen Nachtrag zu diesem Prospekt zu veröffentlichen. Änderungen der Angebotsbedingungen haben auf die Wirksamkeit bereits abgegebener Annahmeerklärungen keine Auswirkungen. TLG-Aktionäre, die vor der Veröffentlichung eines eventuellen Nachtrags zu diesem Prospekt ihre Annahmeerklärungen abgegeben haben, sind gemäß der Prospektverordnung berechtigt, ihre Annahmeerklärungen innerhalb von zwei Werktagen nach Veröffentlichung des Nachtrags zu widerrufen. Anstatt ihre Annahmeerklärungen zu widerrufen, können diese TLG-Aktionäre ihre Annahmeerklärungen auch ändern oder neue Annahmeerklärungen innerhalb von zwei Werktagen nach Veröffentlichung eines solchen Nachtrags abgeben.

4.12. Kosten des Angebots

Die Gesellschaft geht davon aus, dass die Gesamtkosten, die der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem Angebot entstehen (Rechtskosten, Bankkosten und sonstige Honorare und Kosten), rund € 15 Mio. betragen werden.

Die Annahme des Angebots ist für Aktionäre der Zielgesellschaft, die ihre Aktien bei einer inländischen Depotbank halten, gebühren- und kostenfrei (mit Ausnahme der Kosten für die Übermittlung der

Annahmeerklärung an die jeweilige Depotbank). Zu diesem Zweck gewährt die Gesellschaft den Depotbanken eine marktübliche Depotbankenprovision, die diesen gesondert mitgeteilt wird. Etwaige zusätzliche Kosten und Spesen, die von Depotbanken oder ausländischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen erhoben werden, sowie gegebenenfalls außerhalb Deutschlands anfallende Aufwendungen sind jedoch von den betreffenden Aktionären der Zielgesellschaft selbst zu tragen.

4.13. Informationen zu den Angebotsaktien

4.13.1. Stimmrechte

Jede Aktie der Gesellschaft, einschließlich der Angebotsaktien, berechtigt zu einer Stimme in der Hauptversammlung der Gesellschaft. Beschränkungen des Stimmrechts bestehen nicht

4.13.2. Aktiengattung, Währung und geltendes Recht

Die Satzung der Gesellschaft sieht eine Gattung von Aktien vor. Die Aktien der Gesellschaft werden nach luxemburgischem Recht ausgegeben und unterliegen den Bestimmungen der Satzung der Gesellschaft, dem luxemburgischen Gesetz vom 10. August 1915 über Handelsgesellschaften in seiner jeweils gültigen Fassung und allen anderen anwendbaren Gesetzen. Die Aktien der Gesellschaft werden in Euro ausgegeben.

4.13.3. Form und Verbriefung der Aktien

Gemäß der Satzung der Gesellschaft lauten alle bestehenden Aktien der Gesellschaft auf den Inhaber und haben einen Nennwert von jeweils € 0,01. Das gegenwärtige Grundkapital in Höhe von € 12.235.742,61 ist in mehreren, bei der Clearstream Banking AG, Eschborn, hinterlegten Globalurkunden ohne Dividendenscheine verbrieft.

4.13.4. ISIN/ Börsenkürzel

International Securities Identification Number (ISIN)	LU1673108939
Wertpapierkennnummer (WKN)	A2DW8Z
Börsenkürzel	AT1

4.13.5. Bestehende Börsennotierung

Zum Datum dieses Prospekts sind alle 1.223.574.261 bestehenden Aktien der Gesellschaft zum Handel am Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des Regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen.

4.13.6. Veräußerung und Übertragbarkeit der Aktien

Alle Aktien der Gesellschaft sind frei übertragbar. Es bestehen keine Verfügungsverbote oder Beschränkungen hinsichtlich der Übertragbarkeit der Aktien der Gesellschaft.

4.14. Wesentliche Beteiligungen von Personen in Bezug auf das Angebot, einschließlich Interessenkonflikten

Die Gesellschaft und die Zielgesellschaft haben ein Interesse an dem Angebot, da sie der Ansicht sind, dass die Durchführung des Angebots sowohl für Aroundtown als auch für TLG mehrere Vorteile bringt. Zudem hat die Gesellschaft der Zielgesellschaft im BCA das Recht eingeräumt, bei Erreichen bestimmter Haltschwellen in Höhe von mehr als 50% der TLG-Aktien bzw. von 66% der TLG-Aktien, Benennungsrechte für den Verwaltungsrat sowie das Obere Management auszuüben (siehe „6.1.1 Verwaltungsrat und Management der Gesellschaft“). Insoweit hat die Zielgesellschaft ein mögliches Interesse an der erfolgreichen Durchführung des Angebots

Der Hauptaktionär der Zielgesellschaft, die Ouram Holdings S.à r.l., hat ein Interesse an dem Angebot, da sie sich unter bestimmten Voraussetzungen zur Annahme des Angebots verpflichtet hat. Der zweitgrößte Aktionär der Gesellschaft, Avisco Group, hat ein Interesse an dem Angebot, da er öffentlich seine Unterstützung in Bezug auf das Angebot angekündigt hat.

Die Gesellschaft hat die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main als Abwicklungsstelle für die technische Abwicklung des Angebots beauftragt, die eine feste Vergütung erhält. Zudem hat die Gesellschaft die J.P. Morgan AG als die Zulassung begleitende Bank mandatiert, die eine feste Vergütung für ihre Tätigkeit erhält. Darüber hinaus fungieren J.P. Morgan Securities plc, Morgan Stanley & Co. International plc, Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Kempen BV und Victoria Partners GmbH als Finanzberater der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem Angebot und erbringen in diesem Zusammenhang Investment Banking- und verwandte Dienstleistungen. Sie erhalten eine Erfolgsgebühr für diese Dienstleistungen, weshalb sie ein Interesse an dem Angebot haben.

Weitere Interessen oder (potentielle) Interessenkonflikte, die wesentlich für Angebot sein könnten, bestehen nicht.

4.15. Billigung dieses Prospekts

Dieser Prospekt stellt einen Prospekt in Form eines einzigen Dokuments im Sinne von Artikel 6 Abs. 3 der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG („**Prospektverordnung**“) und wurde in Übereinstimmung mit der Prospektverordnung erstellt. Die CSSF hat in ihrer Eigenschaft als zuständige Behörde im Großherzogtum Luxemburg nach der Prospektverordnung und dem luxemburgischen Gesetz vom 16. Juli 2019 über Wertpapierprospekte („**Luxemburger Prospektgesetz**“) dieses Dokument als Prospekt gebilligt. Durch die Billigung dieses Prospekts gemäß Artikel 20 der Prospektverordnung übernimmt die CSSF keine Verantwortung und keine Zusicherung hinsichtlich der wirtschaftlichen und finanziellen Solidität der Transaktion oder der Qualität oder Solvenz der Gesellschaft gemäß den Bestimmungen von Artikel 6 Abs. 4 des Luxemburger Prospektgesetzes. Die CSSF billigt diesen Prospekt nur bezüglich der Standards der Vollständigkeit, Verständlichkeit und Kohärenz gemäß der Verordnung (EU) 2017/1129. Eine solche Billigung sollte nicht als eine Befürwortung der Gesellschaft und nicht als Bestätigung der Qualität der Wertpapiere, die Gegenstand dieses Prospekts sind, erachtet werden.

5. GRÜNDE FÜR DAS ANGEBOT

5.1. Gründe für das Angebot

Das Angebot richtet sich in einem ersten Schritt darauf, dass die Gesellschaft die Kontrolle über die Zielgesellschaft übernimmt, so dass die Zielgesellschaft eine Tochtergesellschaft der Gesellschaft wird und in den Konzernabschluss der Gesellschaft einbezogen wird, um so ein kombiniertes Unternehmen zu bilden (das „**Kombinierte Unternehmen**“). In einem zweiten Schritt beabsichtigt die Gesellschaft, Einfluss auf die Zusammensetzung des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft über ihre Stimmrechtsmehrheit in der Hauptversammlung zu nehmen. Letztendlich ist es das Ziel der Gesellschaft und der Zielgesellschaft, Synergien aus dem Unternehmenszusammenschluss zu realisieren.

Der Fokus der Gesellschaft liegt auf ertragsstarken Immobilien mit Wertschöpfungspotenzial vor allem in zentralen Lagen in den größten Städten, mit Schwerpunkt auf dem deutschen und niederländischen Immobilienmarkt, aber auch im Vereinigten Königreich und anderen europäischen Städten. Dabei investiert die Gesellschaft in Gewerbeimmobilien und in Wohnimmobilien, von denen die Gesellschaft glaubt, dass sie von starken Fundamentaldaten und Wachstumsaussichten profitieren. Im Falle eines erfolgreichen Vollzuges des Angebots und einer anschließenden Vollkonsolidierung der Zielgesellschaft im Konzernabschluss der Gesellschaft, würden die Gesellschaft und die Zielgesellschaft über € 25 Mrd. an gemeinsamen Vermögenswerten ausweisen und daran gemessen zu den drei größten börsennotierten europäischen Immobiliengesellschaften gehören, mit einem Schwerpunkt auf Büro- und Hotelimmobilien überwiegend in Deutschland und den Niederlanden sowie, durch die strategische Beteiligung der Gesellschaft an GCP, auf Wohnimmobilien.

Die Akquisitionsstrategie der Gesellschaft konzentriert sich auf den Erwerb von Immobilien und Portfolios, die zusätzliches Wertsteigerungspotenzial durch die Stabilisierung ihrer operativen Betriebsergebnisse bieten (*Value Added Properties*). Das aktuelle Portfolio von TLG erfüllt diese Anforderung und steht im Einklang mit dem Fokus der Gesellschaft auf Büro- und Hotelimmobilien sowie mit ihrem geografischen Fokus. In Deutschland konzentriert sich Aroundtown weitgehend auf den Raum Berlin, Ballungszentren wie NRW, München, Frankfurt am Main, Hamburg und die Städte Dresden, Leipzig und Halle. Das Portfolio von TLG befindet sich vor allem in Berlin, Dresden, Leipzig, Rostock und Frankfurt am Main. Dadurch ergeben sich erhebliche Überschneidungen in Städten wie Berlin, Frankfurt am Main, Dresden, Leipzig und Hamburg, wodurch sich das Kombinierte Unternehmen als führender Vermieter in diesen lokalen Teilmärkten positionieren würde.

Es wird erwartet, dass die gemeinsame Strategie auf den bestehenden und ähnlichen wertschöpfenden Geschäftsmodellen aufbaut. Der aktive Asset-Management-Ansatz von Aroundtown und die Erfahrung im Management großvolumiger Wertschöpfungspotenziale wird durch die stabile Vermögensbasis von TLG mit dem darin enthaltenen Entwicklungspotenzial bestimmter Immobilien an bevorzugten Standorten ergänzt. Die hohe Anzahl an gemeinsamen Standorten und Anlageklassen, die gemeinsame Expertise des Managements bei der Beschleunigung des Mietwachstums (auf like-for-like Basis) und ein Mehr an Verhandlungsstärke gegenüber Mietern und Marktteilnehmern bilden die Grundlage für die operative Strategie des Kombinierten Unternehmens.

Der wirtschaftliche und strategische Hintergrund des Zusammenschlusses zwischen der Gesellschaft und der Zielgesellschaft besteht darin, die nachfolgend beschriebenen Wettbewerbsvorteile, Synergien und andere Verbundvorteile zu erzielen, von denen die Aktionäre des Kombinierten Unternehmens profitieren sollen.

Auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen und auf der Grundlage der wechselseitigen Due-Diligence-Prüfungen haben die Gesellschaft und die Zielgesellschaft operative, finanzierungs- und entwicklungsbezogene Synergiepotenziale mit positivem erwarteten Effekt auf das gemeinsame Ergebnis aus dem operativen Geschäft (*Funds from Operations*, FFO) identifiziert. Das FFO-Profil (ohne Veräußerungen) würde sich voraussichtlich durch die erwartete Realisierung der Synergien und Erhöhung von Kosteneinsparungen sowie anderer Verbundvorteile deutlich verbessern, die gemäß den Erwartungen der Gesellschaft auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen über die Zielgesellschaft zu einer geschätzten Erhöhung des FFO des Kombinierten Unternehmens in einer Größenordnung von € 110 Mio. bis € 139 Mio. pro Jahr vor Steuern innerhalb eines Zeitraums von fünf Jahren nach Vollzug des Angebots führen würden, sofern die Gesellschaft einen erfolgreichen Vollzug des Angebotes und eine Verbesserung ihres gegenwärtigen Ratings erreicht. Der erwartete Anstieg

des FFO vor Steuern würde, wie nachfolgend näher beschrieben, durch operative Synergien und finanzielle Synergien realisiert. Daneben bestehen Synergiepotentiale in Entwicklungsprojekten.

5.1.1. Operative Synergien

Die Gesellschaft erwartet operative Synergien, die zu einer Verbesserung des FFO in Höhe von € 24 Mio. bis € 34 Mio. p.a. vor Steuern führen würden. Diese operativen Synergien würden sich vor allem aus Effizienzsteigerungen durch einen gemeinsamen Geschäftsbetrieb und gemeinsame Hauptniederlassungen, einer starken Portfolioüberschneidung, einer erwarteten Kostenoptimierung in Form von Gemeinkosten, Nebenkostenreduzierungen, Skaleneffekten und im IT-Bereich ergeben. Insbesondere durch die Konsolidierung von sich überschneidenden Funktionen werden Kosteneinsparungen erwartet, vor allem durch die starke und weitgehend vergleichbare geografische Ausrichtung des deutschen Portfolios von Aroundtown und TLG. Operative Verbesserungen auf Objektebene des Portfolios des Kombinierten Unternehmens durch starke Überschneidungen der Standorte der Immobilien in den gleichen Städten und ähnliche Assetklassen werden voraussichtlich zu einem geringeren Wettbewerb um potenzielle Mieter und damit zu einer Reduzierung der damit verbundenen Marketingkosten, gemeinsamen regionalen Niederlassungen für Aktivitäten des Property Managements, der Bündelung von Netzwerken beider Unternehmen und zu zentralen Vermietungsaktivitäten führen. Die operative Geschäftstätigkeit für die deutschen Immobilienfunktionen soll in Berlin zentralisiert werden. Aufgrund der Größe des gemeinsamen Portfolios werden weitere Skaleneffekte erwartet, die zu höheren operativen Margen führen und auf erwarteten Einsparungen bei der Beschaffung und Wartung sowie anderen der Skaleneffekte basieren. In diesem Zusammenhang hat die Gesellschaft geschätzte Einmalaufwendungen in Höhe von insgesamt € 15 Mio. bis € 20 Mio. über einen Zeitraum von zwei Jahren berücksichtigt, um das operative Synergiepotenzial zu nutzen.

5.1.2. Synergien und beschleunigte Kosteneinsparungen durch verbesserte Finanzierungsstruktur und verbessertes Rating

Darüber hinaus ist die Gesellschaft der Ansicht, dass der Unternehmenszusammenschluss die Bonität verbessert, was voraussichtlich ein substanzieller Faktor für die Beschleunigung der erwarteten Refinanzierungsvorteile für die bestehenden Verbindlichkeiten und die ausgegebenen Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbeschränkung des Kombinierten Unternehmens sein wird. Die Gesellschaft erwartet, dass das kombinierte Geschäftsprofil durch das größere und stärker diversifizierte Immobilienportfolio das Ziel der Gesellschaft, ein Rating innerhalb der von Standard & Poor's Rating Services vergebenen Kategorie „A-“ zu erreichen (**„Verbessertes Rating“**), beschleunigen wird. Dabei ist darauf hinzuweisen, dass ein Verbessertes Rating und der Zeitpunkt eines solchen auch von Faktoren abhängen, die nicht unter der Kontrolle von Aroundtown stehen, und dass ein solches Verbessertes Rating vielmehr in der alleinigen Entscheidung und im Ermessen der jeweiligen Rating-Agenturen liegt.

Ein Verbessertes Rating des Kombinierten Unternehmens würde zu günstigeren Finanzierungsbedingungen, einem besseren Zugang zu Fremdkapital mit längeren Laufzeiten führen und dürfte neue Kapitalmarktchancen, eine breitere Basis internationaler institutioneller Investoren sowie eine deutlich höhere Nachfrage bei gleichzeitig geringerem Angebot eröffnen. Die Gesellschaft erwartet signifikante langfristige Refinanzierungssynergien über den gesamten Verschuldungsstand beider Unternehmen wie folgt:

Die Gesellschaft erwartet erhebliche langfristige Refinanzierungssynergien in Form von beschleunigten Refinanzierungsvorteilen für ihre bestehenden Verbindlichkeiten und Anleihen, was zu einer Beschleunigung der damit verbundenen Kosteneinsparungen in Höhe von € 64 Mio. bis € 80 Mio. pro Jahr vor Steuern führen würde. Die Gesellschaft hat auf der Grundlage ihrer operativen und finanziellen Lage das Rating der Kategorie „A“ als langfristiges strategisches Ziel festgelegt. Die Gesellschaft geht davon aus, dass die höhere Geschäftskraft förderlich sein wird, schneller ein Rating der Kategorie „A“ zu erreichen, was – sobald es tatsächlich erreicht würde – dem Kombinierten Unternehmen ermöglichen würde, die finanziellen Einsparungen aus einem Verbesserten Rating schneller zu realisieren und so früher von dem derzeit attraktiven Finanzierungsumfeld profitieren zu können, als es auf der Basis einer Stand Alone Betrachtung möglich wäre. Zur Beurteilung dieser finanziellen Synergien unterstellt die Gesellschaft, dass sie eine Verbesserung ihres Ratings auf „A-“ erreicht, wenn sie die Kontrolle über die Zielgesellschaft erlangt hat. Die aktuellen Anleihen von Immobiliengesellschaften, die von Standard & Poor's Rating Services mit „A-“ bewertet werden, rentieren derzeit unter 0,5% und liegen damit deutlich unter den aktuellen durchschnittlichen

Fremdkapitalkosten der Gesellschaft von 1,7%. Der Schuldenstand der Gesellschaft zum 30. September 2019 beträgt € 10,0 Mrd. 75% des Schuldenstands der Gesellschaft werden bis 2028 fällig. Zum Zwecke der Schätzung potenzieller zukünftiger finanzieller Synergien hat die Gesellschaft ihre derzeitige Strategie zur proaktiven Steuerung ihres Fälligkeitsprofils angewandt, die zu einer Rückzahlung dieser Verbindlichkeiten innerhalb von fünf Jahren nach Vollzug des Angebots führen würden. In diesem Zusammenhang hat die Gesellschaft geschätzte einmalige Vorauszahlungskosten in Höhe von € 75 Mio. bis € 140 Mio. berücksichtigt. Für die Refinanzierung der Finanzverbindlichkeiten nach Vollzug des Angebots geht die Gesellschaft von einer Reduzierung der Zinsmarge infolge einer zu erwartenden Refinanzierung ihrer bestehenden Verbindlichkeiten in einer Bandbreite von 0,6% bis 0,7% aufgrund eines Verbesserten Ratings aus. Durch ein Verbessertes Rating sollen die Finanzierungsvorteile von € 47 Mio. bis € 58 Mio. innerhalb von fünf Jahren nach Vollzug des Angebots erzielt werden. Darüber hinaus erwartet die Gesellschaft Kosteneinsparungen durch sinkende Zinszahlungen nach Refinanzierung ihrer bestehenden Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung. Zum 30. September 2019 hat die Gesellschaft € 2,5 Mrd. Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung mit einem durchschnittlichen Kupon von 2,9% ausgegeben. Die Gesellschaft erwartet, dass die potenziellen Zinseinsparungen nach der Refinanzierung ihrer bestehenden Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung in einer Bandbreite von 0,7% bis 0,9% liegen werden, wodurch sich der durchschnittliche Kupon auf 2,0% bis 2,2% reduziert. Die Gesellschaft schätzt, dass solche Einsparungen innerhalb von fünf Jahren nach Vollzug des Angebots, d. h. nach dem ersten Kündigungstermin jeder Schuldverschreibung ohne Laufzeitbegrenzung, vollständig realisieren würden. Die gesamten finanziellen Einsparungen durch reduzierte Zinskupons für refinanzierte Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung würden sich bei einem angewandten durchschnittlichen Kupon von 2,2% (0,7% Zinskosteneinsparungen im Vergleich zum aktuellen Kupon) auf € 17 Mio. pro Jahr und bei einem angewandten durchschnittlichen Kupon von 2,0% auf € 22 Mio. pro Jahr belaufen (0,9% Zinskosteneinsparungen im Vergleich zum aktuellen Kupon).

Die Gesellschaft erwartet weiterhin Synergien aus finanziellen Einsparungen aufgrund der Refinanzierung der derzeit bestehenden Verbindlichkeiten und Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung der Zielgesellschaft in Höhe von € 22 Mio. bis € 25 Mio. pro Jahr vor Steuern, da sie erwartet, dass die Zielgesellschaft von dem potenziellen Verbesserten Rating der Gesellschaft durch die Refinanzierung bestehender Verbindlichkeiten oder bei Neufinanzierungen profitieren wird. Die Gesellschaft geht davon aus, dass der aktuelle Schuldenstand der Zielgesellschaft, der sich zum 30. September 2019 auf € 2,7 Mrd. beläuft, als Ergebnis des Verbesserten Ratings von Zinskosteneinsparungen in einer Bandbreite von 0,6% bis 0,7% profitieren wird. Zur Berechnung der erwarteten Synergien geht die Gesellschaft davon aus, dass bis 2028 90% der Verbindlichkeiten der Zielgesellschaft vor Fälligkeit gezahlt werden. Die Gesellschaft hat hierzu geschätzte einmalige Vorfälligkeitszahlungen in Höhe von € 10 Mio. bis € 15 Mio. berücksichtigt. Durch den Effekt des Verbesserten Ratings auf die Refinanzierung der bestehenden Verbindlichkeiten der Zielgesellschaft werden innerhalb von fünf Jahren nach Vollzug des Angebotes Synergien von € 15 Mio. bis € 17 Mio. erwartet. Die Gesellschaft erwartet auch sinkende Zinszahlungen nach der Refinanzierung der bestehenden Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung der Zielgesellschaft. Die von der Zielgesellschaft im September 2019 begebenen Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung in Höhe von € 600 Mio. weisen einen Kupon von 3,4% auf und liegen damit deutlich über dem Niveau von Immobiliengesellschaften mit einem „A“-Rating, so dass die Gesellschaft mit Zinseinsparungen nach Refinanzierung dieser Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung von 1,2% bis 1,4% rechnet. Die Gesamteinsparungen durch die Reduzierung der Zinskupons würden sich bei einem durchschnittlichen Kupon von 2,2% pro Jahr (1,2% Kupon-Kosteneinsparung) auf € 7 Mio. und bei einem durchschnittlichen Kupon von 2,0% (1,4% Kupon-Kosteneinsparung) auf € 8 Mio. belaufen.

Die Gesellschaft erwartet weiterhin, dass ein Verbessertes Rating die Kosten der Fremdfinanzierung des zukünftigen Wachstums des Portfolios des Kombinierten Unternehmens senken würde. Seit 2016 haben Aroundtown und die TLG zusammen durchschnittlich € 4,4 Mrd. pro Jahr an Schuld- und Eigenkapitalinstrumenten ausgegeben. Eine angenommene zukünftige jährliche Emission von Schuldtiteln oder Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung an den Kapitalmärkten in Höhe von € 1,5 Mrd. würde in den nächsten fünf Jahren zu einem Neuverschuldungsgrad von insgesamt € 7,5 Mrd. führen. Im Einklang mit den geschätzten Auswirkungen des Verbesserten Ratings für das Kombinierte Unternehmen werden signifikante Synergien aus Zinskosteneinsparungen erwartet. Die Gesellschaft schätzt, dass sich die gesamten Finanzierungseinsparungen bei Neuemissionen von Schuldtiteln und Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung im künftigen FFO vor Steuern auf € 23 Mio. bis € 45 Mio. belaufen würden. Diese finanziellen Synergien sind nicht in den von der

Gesellschaft erwarteten Gesamtverbesserungen des FFO in Höhe von € 110 Mio. bis € 139 Mio. pro Jahr vor Steuern innerhalb der nächsten fünf Jahre enthalten.

5.1.3. Synergien aus einer verbesserten Immobilienentwicklung

Darüber hinaus erwartet die Gesellschaft (langfristige) Wertschöpfungspotenziale im Portfolio des Kombinierten Unternehmens. Die Gesellschaft erwartet, dass das Know-how und der Track-Record ihres Managements bei der Entwicklung von Immobilien mit Wertschöpfungspotential dazu beitragen werden, das Potenzial im Entwicklungsportfolio des Kombinierten Unternehmens schneller zu erschließen und Cashflows aus solchen Entwicklungsprojekten vorzuziehen. Die größere und ertragsstarke Vermögensbasis des Kombinierten Unternehmens würde eine Ausweitung der organischen Entwicklungstätigkeiten (*develop-to-core prime assets*) ermöglichen, während die Entwicklungsaktivitäten des Kombinierten Unternehmens insgesamt unter 15% der gesamten Konzernbilanz blieben. Es wird erwartet, dass eine stärkere Vorvermietungsfähigkeit des Kombinierten Unternehmens eine beschleunigte Entwicklung ohne das Risiko einer spekulativen Struktur ermöglicht. Es wird erwartet, dass die Erweiterung der Objektpipeline und die Hebung des zukünftigen Potenzials zu einem Wachstum von FFO und dem Nettovermögenswert (NAV) führen werden.

Die starke Entwicklungspipeline beider Unternehmen konzentriert sich auf Top-Tier Städte mit einem damit verbundenen signifikanten Wert von Baurechten und des Potenzials für Mieterhöhungen. Die starke Überschneidung unterstützt Planungs-, Verhandlungs- und Ausführungsprozesse und das erweiterte gemeinsame Entwicklungsteam wird unter Berücksichtigung des erheblichen Umfangs der Bilanz des Kombinierten Unternehmens eine beschleunigte Ausführung und Fertigstellung des Entwicklungsportfolios ermöglichen und somit zu einer früheren Cashflow-Generierung führen. Während TLGs derzeitige Immobilien mit Entwicklungspotenzial etwa die Hälfte aller Immobilien ausmachen, mit potenziellen Auswirkungen auf die Risikoposition und das Rating, würde der Unternehmenszusammenschluss dem Kombinierten Unternehmen die Beschleunigung der organischen Entwicklungsaktivitäten in Bezug auf Immobilien mit Entwicklungspotenzial zu zum Kernportfolio gehörenden Immobilien (*develop-to-core prime assets*) erlauben, während die Entwicklungsaktivitäten des Kombinierten Unternehmens insgesamt unter 15% der gesamten Konzernbilanz blieben. Die Gesellschaft erwartet, dass zusätzliche Liquidität und ein besserer Zugang zu Finanzierungsmitteln den aktuellen Entwicklungsplan beschleunigen werden.

Nach öffentlich zugänglichen Informationen schätzt die Zielgesellschaft derzeit ein zusätzliches Wertschöpfungspotenzial von € 750 Mio. in ihrem aktuellen Portfolio aus Entwicklungsaktivitäten. Die Zielgesellschaft erwartet, dass dieser Wert durch eine stärkere Verhandlungsposition des Kombinierten Unternehmens gegenüber Dritten, die Erfahrung der Gesellschaft bei der Erlangung von Baurechten und -plänen, eine erwartete Reduzierung der geschätzten Baukosten durch Größenvorteile und ein etabliertes großes Bauteam erzielt werden können. Da die Gesellschaft keinen Zugang zu allen Informationen hatte, kann der geschätzte Betrag diesbezüglicher Synergien nicht für einen erwarteten Zeitraum angegeben werden. Nach öffentlich zugänglichen Informationen von TLG würde sich der Gesamtwert der Entwicklungsprojekte nach Abschluss der jeweiligen Entwicklungen auf € 3.330 Mio. belaufen. Auf Basis einer erwarteten Durchschnittsmiete von € 27 pro Quadratmeter würden sich die zusätzlichen Jahresmieten aus diesen Entwicklungsobjekten auf € 107 Mio. belaufen, was zu einem Nettomietenertrag nach Betriebskosten von € 94 Mio. p.a. führen würde. Unter Abzug der erwarteten Finanzierungskosten von € 12 Mio. pro Jahr (unter Annahme von € 1.770 Mio. Gesamtinvestitionskosten bei 0,7% Zinsen pro Jahr) würde sich der jährliche Beitrag zum FFO vor Steuern auf € 82 Mio. belaufen. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass sie auf der Grundlage der stärkeren Betriebs- und Entwicklungsplattform in der Lage sein wird, die Entwicklung dieser Immobilien zu beschleunigen und zu maximieren und früher vom FFO aus diesen Vermögenswerten zu profitieren. Die vorgenannten Entwicklungssynergien sind nicht in den von der Gesellschaft erwarteten Steigerungen des FFO vor Steuern in Höhe von € 110 bis € 139 Mio. pro Jahr enthalten.

5.1.4. Konsolidierung und weitere Optionen nach Vollzug des Angebots

Hält die Gesellschaft nach Vollzug des Angebots mindestens 50% der dann ausstehenden TLG-Aktien, könnte die Gesellschaft TLG in ihren zukünftigen Konzernabschlüssen gemäß IFRS konsolidieren.

Wenn die Gesellschaft nach Vollzug des Angebots mindestens 75% der dann ausstehenden TLG-Aktien hält, könnte die Gesellschaft einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag mit der Zielgesellschaft gemäß §§ 291 ff. des Aktiengesetzes (AktG) abschließen.

Unter Umständen könnte die Gesellschaft die für die Zustimmung zu einem solchen Vertrag erforderliche Mehrheit in der Hauptversammlung der Zielgesellschaft sogar dann erreichen, wenn sie nach einem Vollzug des Angebots weniger als 75% der dann ausstehenden TLG-Aktien hält. Auch die Konsolidierung von TLG in den Konzernabschlüssen der Gesellschaft nach IFRS könnte möglich sein, wenn die Gesellschaft weniger als 50% der dann ausstehenden Aktien der Zielgesellschaft hält, wenn die Zahl der gehaltenen Stimmrechte eine stabile Mehrheit auf Hauptversammlungen der Zielgesellschaft vermittelt. Diese Mehrheiten hängen von der jeweiligen Präsenz der Aktionäre auf den Hauptversammlungen der Zielgesellschaft ab.

5.2. Verwendung des Erlöses aus dem Angebot

Aus der Angebotskapitalerhöhung werden der Gesellschaft keine Barerlöse zufließen. Sie erhält für 3,6 Angebotsaktien je 1 TLG-Aktie.

6. BESCHREIBUNG DER BEABSICHTIGTEN ÜBERNAHME DER TLG IMMOBILIEN AG

Die Gesellschaft hat am 19. November 2019 ihre Entscheidung veröffentlicht, im Rahmen eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots ein Angebot für alle Aktien der TLG IMMOBILIEN AG im Wege eines Umtauschangebots gegen Aktien der Gesellschaft abzugeben („**Umtauschangebot**“). Die in diesem Abschnitt enthaltenen Informationen zur TLG IMMOBILIEN AG und/oder TLG stammen ausschließlich aus öffentlich zugänglichen Quellen, da die Gesellschaft nur begrenzten Zugang zu nicht öffentlichen Informationen zu TLG hatte (siehe „3.6. Von Dritten stammende Informationen; Quellen“).

6.1. Business Combination Agreement

Am 18. November 2019 haben der Verwaltungsrat der Gesellschaft und der Vorstand der Zielgesellschaft eine Vereinbarung über den Zusammenschluss der beiden Gesellschaften geschlossen (*Business Combination Agreement*) („**BCA**“). Das BCA umfasst Absprachen über die zukünftige Aufstellung, die Arbeitnehmer und die zukünftige Leitungsstruktur der Gesellschaft, jeweils sofern infolge des Vollzugs des Angebots oder später bestimmte Beteiligungsschwellen der Gesellschaft an der Zielgesellschaft erreicht werden. Das BCA hat eine Laufzeit von 24 Monaten. Die Gesellschaft kann das BCA unter anderem kündigen, falls ein konkurrierendes Angebot veröffentlicht wird, welches die Gesellschaft nicht veranlasst ihre Angebotsgegenleistung zu erhöhen, die Zielgesellschaft ihre Unterstützung des Angebots einstellt, obwohl sie vertraglich dazu verpflichtet wäre, oder wenn das Angebot nicht bis spätestens November 2020 durchgeführt wurde. Die Zielgesellschaft kann das BCA unter anderem kündigen, falls die Gesellschaft das Angebot nicht zu den im BCA vorgesehen Bedingungen durchführt oder wenn ein konkurrierendes Angebot vorgelegt wird, an dessen Konditionen die Gesellschaft ihr Angebot nicht anpasst. Jede Partei kann das BCA darüber hinaus kündigen, falls die jeweils andere Partei gegen wesentliche Pflichten aus dem BCA verstößt oder Umstände eintreten, von denen zu erwarten ist, dass sie eine Angebotsbedingung verletzen und die Gesellschaft nicht auf die Angebotsbedingung verzichtet.

Die Gesellschaft und die Zielgesellschaft haben in dem BCA zudem ihre Absichten im Hinblick auf das Angebot konkret und verbindlich festgelegt. Die wesentlichen Absichten und Verpflichtungen unter dem BCA sind nachfolgend zusammengefasst:

6.1.1. Verwaltungsrat und Management der Gesellschaft

Die Gesellschaft und die Zielgesellschaft haben im BCA eine Gremienbeteiligung an der Gesellschaft vereinbart. Das BCA sieht für den Fall, dass die Gesellschaft nach Vollzug des Angebots oder später einen Anteil von mehr als 50% der ausstehenden TLG-Aktien hält („**Halteschwelle**“) vor, dass die Gesellschaft innerhalb von zwölf Wochen nach Erreichen der Halteschwelle eine Führungsstruktur einführt, die aus dem Verwaltungsrat und einem separaten Leitungsorgan (*comité de direction*, „**Geschäftsführungskomitee**“) besteht. Der Verwaltungsrat der Gesellschaft wird, soweit gesetzlich zulässig, die Geschäftsführungsbefugnisse an das Geschäftsführungskomitee mit dem Ziel übertragen, eine fortentwickelte langfristige Governance-Struktur zu etablieren. Diese Befugnisübertragung soll insbesondere die Befugnis umfassen (i) das Portfolio und die Geschäfte der Gesellschaft und ihrer verbundenen Unternehmen (im normalen Geschäftsgang und anderweitig) zu leiten und umfassend zu verwalten, (ii) die Gesellschaft und ihre verbundenen Unternehmen zu (re-)finanzieren, (iii) die Gesellschaft gegenüber Dritten in allen Angelegenheiten zu vertreten, (iv) alle Aspekte der internen Organisation der Gesellschaft zu überwachen und zu leiten und (v) über alle anderen Angelegenheiten zu entscheiden, die für die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft und ihrer verbundenen Unternehmen notwendig oder hilfreich sind.

Das Geschäftsführungskomitee besteht zunächst aus fünf Mitgliedern, die als Chief Executive Officer (CEO), Chief Financial Officer (CFO), Chief Investment Officer (CIO), Chief Operating Officer (COO) und Chief Development Officer (CDO) fungieren. Der erste CEO wird vom Verwaltungsrat der Gesellschaft und der erste CFO von der Zielgesellschaft nominiert. Sofern die Gesellschaft am Ende der Annahmefrist oder zu einem späteren Zeitpunkt 66% oder mehr aller ausstehenden TLG-Aktien erreicht, wird eines der verbleibenden drei Mitglieder des Geschäftsführungskomitees von der Zielgesellschaft nach eigenem Ermessen nominiert. Eines der von der Zielgesellschaft nominierten Mitglieder wird den Titel Co-CEO tragen.

Vorbehaltlich des Erreichens der Halteschwelle und der Zustimmung der Hauptversammlung der Gesellschaft soll sich der Verwaltungsrat der Gesellschaft wie folgt zusammensetzen: Der

Verwaltungsrat besteht aus bis zu acht (8) Mitgliedern. Bei Stimmgleichheit gibt die Stimme des Vorsitzenden den Ausschlag. Die derzeitigen drei geschäftsführenden Direktoren der Gesellschaft bleiben weiterhin im Verwaltungsrat der Gesellschaft tätig. Sofern die Gesellschaft am Ende der Annahmefrist oder zu einem späteren Zeitpunkt 40% oder mehr aller ausgegebenen TLG-Aktien erreicht, wird der anfängliche Vorsitzende von der Zielgesellschaft nominiert. Drei Mitglieder (oder, im Falle eines achtköpfigen Verwaltungsrats, vier Mitglieder) sind unabhängig im Sinne der „X Principles of Corporate Governance“ der Luxemburger Börse. Die derzeitigen unabhängigen Mitglieder des Verwaltungsrats der Gesellschaft bleiben weiterhin im Verwaltungsrat der Gesellschaft tätig. Mindestens ein Mitglied muss weiblich sein. Am 16. Dezember 2019 wurde Herr Laufer, der Mitglied des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft ist, von der Hauptversammlung der Gesellschaft zum Mitglied des Verwaltungsrats bestellt.

Vorbehaltlich der pflichtgemäßen Erfüllung ihrer Aufgaben behalten alle Mitglieder des Geschäftsführungskomitees oder des Verwaltungsrats der Gesellschaft, die von der Zielgesellschaft nach den vorstehenden Grundsätzen nominiert werden, ihre Positionen für eine anfängliche Amtszeit von mindestens zwei Jahren.

6.1.2. Weitere Regelungen in Bezug auf das Kombinierte Unternehmen

Vorbehaltlich der Erfüllung der Unterstützungsmaßnahmen (wie nachfolgend in Abschnitt 6.1.3 dargestellt) wurde im BCA vereinbart, dass das Kombinierte Unternehmen einen neuen, von den Parteien gemeinsam zu bestimmenden Namen trägt und dass die deutsche operative Zentrale des Kombinierten Unternehmens weiterhin in Berlin, Deutschland, angesiedelt sein wird. Der zentrale Verwaltungsstandort, der eingetragene Firmensitz und der Verwaltungsrat der Gesellschaft verbleiben in Luxemburg.

Die Parteien haben sich im BCA ferner darauf geeinigt, dass die Gesellschaft einen gemeinsamen Integrationsausschuss konstituiert und einberuft, um die notwendigen Schritte zur Integration beider Unternehmen zu erörtern. Der Integrationsausschuss besteht zunächst aus vier Mitgliedern, zwei von Seiten der Gesellschaft und zwei von Seiten der Zielgesellschaft. Nach Vollzug des Angebots werden die Gesellschaft und die Zielgesellschaft, soweit rechtlich zulässig, ein Integrationsprojekt mit dem Ziel initiieren, beide Geschäftsbetriebe zusammenzuführen und die erwarteten Synergie- und Effizienzpotenziale zu realisieren. Im Hinblick auf wesentliche Geschäftsprozesse sollen einzelne Projekte definiert werden, die jeweils von einem Vertreter der Gesellschaft bzw. der Zielgesellschaft geleitet werden sollen.

Die Gesellschaft und die Zielgesellschaft haben im BCA eine Vereinbarung in Bezug auf bestimmte Finanzierungsvereinbarungen der Zielgesellschaft mit Banken und ausstehende Anleihen, die so genannte „Change-of-Control“-Bestimmungen enthalten und so besondere Rückzahlungsverpflichtungen seitens der Zielgesellschaft oder Kündigungsrechte für die Gläubiger der Zielgesellschaft sowie bestimmte andere Kündigungsrechte vorsehen, die im Falle eines erfolgreichen Abschlusses des Angebots oder im Zusammenhang damit ausgelöst werden können, getroffen. Danach werden die Parteien des BCA die (Re-)Finanzierungsstrategie der Zielgesellschaft nach Treu und Glauben und in kooperativer Weise besprechen. Die Gesellschaft ist nach Vollzug des Angebots verpflichtet, auf Verlangen der Zielgesellschaft innerhalb von drei Monaten nach Vollzug des Angebots, der Zielgesellschaft jeweils zu marktüblichen Konditionen in erforderlichem Umfang Gesellschafterdarlehen zu gewähren oder, nach Ermessen der Gesellschaft, andere Finanzierungsmaßnahmen zu ergreifen, um eine Zwischenfinanzierung für den Refinanzierungsbedarf der Zielgesellschaft bereit zu stellen, der sich aus den vorstehend beschriebenen Rückzahlungsverpflichtungen oder Kündigungsrechten ergibt. Diese Finanzierungsverpflichtung der Gesellschaft ist begrenzt auf einen Gesamtbetrag von € 1.460 Mio. und auf einen Finanzierungszeitraum, der zur Aufrechterhaltung des bestehenden Ratings der Zielgesellschaft erforderlich ist, auf keinen Fall jedoch auf einen Zeitraum von weniger als sechs Monaten oder mehr als zwölf Monaten.

Die Parteien haben im BCA vereinbart, dass der Beirat der Gesellschaft bestehen bleibt und die derzeitigen Mitglieder im Amt bleiben, sofern der Verwaltungsrat der Gesellschaft nichts anderes beschließt. Die Zielgesellschaft kann vorbehaltlich des Erreichens der Halteschwelle ein zusätzliches Beiratsmitglied nominieren.

Die Parteien des BCA betrachten die gemeinsame Belegschaft als Grundlage für den zukünftigen Erfolg. Die Gesellschaft und die Zielgesellschaft beabsichtigen, ihre jeweiligen Mitarbeiter mit

Führungspotential innerhalb des Kombinierten Unternehmens zu halten und das Managementteam und die Mitarbeiter der Gesellschaft und des Kombinierten Unternehmens nach Best-in-Class-Prinzipien auszuwählen.

Die Gesellschaft hat im BCA bestätigt, dass sie alle arbeitsrechtlich relevanten Bestimmungen in Deutschland einhalten wird, einschließlich bestehender Arbeitsverträge, bestehender Betriebsvereinbarungen und Tarifverträge, der Rechte der Arbeitnehmer, des Betriebsrats und der Gewerkschaften, soweit jeweils anwendbar.

6.1.3. Unterstützung des Angebots durch TLG

Die Zielgesellschaft wird das Umtauschangebot der Gesellschaft unterstützen, wenn bestimmte Voraussetzungen für eine solche Unterstützung vorliegen. Im Rahmen dieser Unterstützung werden Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft im Rahmen der gesetzlich geforderten Stellungnahme gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG vorbehaltlich neuer Erkenntnisse und der Prüfung der Angebotsunterlage bestätigen, dass ihrer Ansicht nach Art und Höhe der von der Gesellschaft angebotenen Gegenleistung für die Aktionäre der Zielgesellschaft fair und angemessen sind. Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft werden das Umtauschangebot unter dem Vorbehalt ihrer gesetzlichen Verpflichtungen unterstützen und den TLG-Aktionären die Annahme des Umtauschangebots empfehlen. Die Pflicht zur Unterstützung des Umtauschangebots der Gesellschaft durch die Zielgesellschaft entfällt, wenn ein konkurrierendes Angebot für alle TLG-Aktien nach Ansicht des Vorstands und/oder des Aufsichtsrats im Interesse der Zielgesellschaft liegt und die Gesellschaft ihr Umtauschangebot nicht mindestens an die gegebenenfalls besseren Angebotskonditionen eines solchen konkurrierenden Angebots anpasst. Ferner entfällt die Verpflichtung zur Unterstützung des Umtauschangebots, für den Fall das bestimmte von der Gesellschaft im BCA eingegangene Verpflichtungen nicht erfüllt sind, zum Beispiel wenn die Gesellschaft ihre Geschäfte nicht im ordentlichen Geschäftsgang führt, ein wesentliches nachteiliges Ereignis eintritt, das nach Ansicht eines unabhängigen Sachverständigen einen negativen Effekt auf das erwartete FFO oder das EPRA NAV der Gesellschaft haben kann, eine wesentlicher Verstoß gegen Compliance Vorschriften erfolgt oder ein Negatives Steuerereignis eintritt.

Die Zielgesellschaft hat sich im BCA verpflichtet, in der Zeit bis zum Vollzug des Angebots Umstrukturierungsmaßnahmen hinsichtlich zweier ihrer Tochtergesellschaften dergestalt durchzuführen, dass diese in die Rechtsform der GmbH umgewandelt werden. Schließlich hat sich die Zielgesellschaft verpflichtet, die Geschäfte von TLG bis zum Vollzug des Übernahmeangebots in einer Weise zu führen, die dem bisher üblichen Geschäftsgang entspricht.

Sämtliche Pflichten der Zielgesellschaft und der Gesellschaft unter dem BCA stehen unter dem Vorbehalt der anwendbaren Pflichten und Verantwortlichkeiten des deutschen und luxemburgischen Rechts, insbesondere anwendbarer gesellschaftsrechtlicher Sorgfalts-, Loyalitäts- und Treuepflichten von Organmitgliedern sowie den Anforderungen des WpÜG.

6.1.4. Unwiderrufliche Zusicherungen zur Annahme des Angebotes

Die Gesellschaft hat am 18. November 2019 mit der Ouram Holding S.à r.l. („**Ouram**“), eine Vereinbarung über eine unwiderrufliche Verpflichtung zur Annahme des Angebots über insgesamt 31.267.622 TLG-Aktien („**Einzureichenden Aktien**“) (d. h. rund 27,90% der ausstehenden TLG-Aktien gemäß der letzten Mitteilung der Zielgesellschaft über ihre Gesamtzahl der Stimmrechte am 3. Dezember 2019 gemäß § 41 WpHG vor der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage, in der durch Änderungsvereinbarung vom 20. November 2019 geltenden Fassung, abgeschlossen (die „**Unwiderrufliche Annahmeverpflichtung**“) geschlossen.

Gemäß der getroffenen Vereinbarung hat sich Ouram verpflichtet, das Angebot in Bezug auf die Einzureichenden Aktien unter bestimmten Bedingungen anzunehmen, weder die Annahme des Angebots anzufechten noch zurückzunehmen noch das Angebot zu gefährden oder zu vereiteln oder anderweitig die erfolgreiche Durchführung des Angebots zu beeinträchtigen.

Die Gesellschaft beabsichtigt jedoch, zunächst nicht mehr als 89,9% bzw. 94,9% der zum Zeitpunkt des Abschlusses des Angebots ausgegebenen TLG-Aktien zu erwerben. Gemäß § 1 Abs. 3 und Abs. 3a GrEStG führt der Erwerb von mindestens 95% der Anteile an einer Gesellschaft zu einer Grunderwerbsteuerpflicht in Bezug auf die zum Gesellschaftsvermögen gehörenden, in Deutschland gelegenen Grundstücke. Die Grunderwerbsteuerpflicht entstände, wenn die Annahmequote des

Angebots so hoch wäre, dass die Abwicklungsstelle TLG-Aktien in einem Umfang als Sacheinlage in die Gesellschaft einbringen würde, der dazu führte, dass die Gesellschaft mindestens 95% des Grundkapitals der Zielgesellschaft halten würde (sog. Anteilsvereinigung).

Daher hat sich der Ouram im Rahmen bzw. im Zusammenhang mit der Unwiderruflichen Annahmeverpflichtung dazu bereit erklärt, bis zu 11.670.823 der Einzureichenden Aktien (die „**Halte-Aktien**“) (entspricht etwa 10,41% der derzeit ausgegebenen TLG-Aktien auf der Grundlage der Mitteilung der Gesamtstimmrechte der Zielgesellschaft vom 3. Dezember 2019) nicht im Rahmen des Angebots einzuliefern und nicht anderweitig über diese zu verfügen, sondern stattdessen diese Halte-Aktien, etwa im Falle eines dahingehenden schriftlichen Verlangens der Gesellschaft oder der Zielgesellschaft, für höchstens fünf Jahre gegen Zahlung eines jährlichen Zinsbetrages zu halten.

Im Rahmen der Unwiderruflichen Annahmeverpflichtung wurde der Gesellschaft ferner eine Call-Option in Bezug auf die Halte-Aktien gewährt (die „**Call-Option**“). Die Call-Option kann nur ausgeübt werden, wenn die zugrundeliegenden Halte-Aktien nicht im Rahmen des Angebots eingeliefert wurden. Die im Rahmen der Call-Option zu gewährende Gegenleistung ist der jeweils niedrigere Betrag von (i) 3,6 Aktien der Gesellschaft pro TLG-Aktie oder (ii) der Anzahl von Aktien der Gesellschaft (bei Bewertung mit dem höheren Wert aus (a) dem ersten Börsenkurs (Eröffnungskurs) am 18. November 2019 und (b) dem ersten Börsenkurs (Eröffnungskurs) am Tag der Lieferung der Aktien der Gesellschaft bei Ausübung der Call-Option) pro TLG-Aktie, die dem Wert der Angebotsgegenleistung entspricht.

Während nach geltendem Recht der relevante Schwellenwert, der eine Grunderwerbsteuerpflicht nach sich ziehen würde, 95% beträgt, könnte eine gesetzliche Neuregelung den entsprechenden Schwellenwert auf 90% senken. Die Gesellschaft hat Ouram ein Steuergutachten eines renommierten deutschen Steuerberaters vorzulegen, das die Anzahl der Einzuliefernden Aktien bestätigt, die die Gesellschaft aufgrund der Bestimmungen des GrEStG nicht erwerben kann. Bestätigt das vorstehend erwähnte Steuergutachten, dass es ausreichen würde, dass Ouram 5,1% der TLG-Aktien weiterhin hält, wird die Anzahl der Halte-Aktien entsprechend reduziert und der Einreichende Aktionär ist berechtigt, eine entsprechend erhöhte Anzahl von TLG-Aktien in das Angebot einzuliefern.

Die Gesellschaft und Ouram haben ferner vereinbart, dass Ouram die Halte-Aktien grundsätzlich für einen Zeitraum von fünf Jahren nach Vollzug des Angebots halten soll. Ouram kann jedoch unter bestimmten Bedingungen die Halte-Aktien frühestens drei Jahre nach Vollzug des Angebots verkaufen oder anderweitig veräußern.

6.2. Beschreibung von TLG

Die TLG IMMOBILIEN AG ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz am Hausvogteiplatz 12, 10117 Berlin, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter der Registernummer HRB 161314 B. Die TLG-Aktien sind zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse bei gleichzeitiger Zulassung zum Teilbereich des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) zugelassen.

Die TLG IMMOBILIEN AG ist die Muttergesellschaft der TLG. In den Konzernabschluss der TLG sind alle wesentlichen Tochtergesellschaften einbezogen, deren Finanz- und Geschäftspolitik direkt oder indirekt von der Zielgesellschaft kontrolliert werden können, sowie die Beteiligungen der TLG, deren Finanz- und Geschäftspolitik von der TLG maßgeblich beeinflusst werden können. Zum Zeitpunkt dieses Prospekts umfasst der Konsolidierungskreis 45 direkte und indirekte Tochtergesellschaften der Zielgesellschaft. Wesentliche Tochtergesellschaften sind nach Angaben der TLG die Triangel Frankfurt Immobilien GmbH & Co. KG, Deutschland, an der die TL Immobilien AG 94,9% des Aktienkapitals hält, und die WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-Aktiengesellschaft („**WCM**“), Deutschland, an der die TLG IMMOBILIEN AG 92,5% des Aktienkapitals hält.

6.2.1. Geschäftstätigkeit

TLG versteht sich als ein führendes deutsches Gewerbeimmobilienunternehmen und aktiver Portfoliomanager, der Büro- und Einzelhandelsimmobilien sowie sieben Hotels hält und verwaltet. Darüber hinaus ist TLG im Bereich der Projektentwicklung und Neuerschließung auf eigenen Grundstücken tätig. Die TLG hat ihren Hauptsitz in Berlin und unterhält fünf weitere Büros in Dresden, Erfurt, Frankfurt am Main, Leipzig und Rostock. Die Geschäftstätigkeit der TLG umfasst Portfoliomanagement, Asset- und Property-Management, Akquisition und Verkauf sowie selektive

Projektentwicklung: TLG deckt alle wesentlichen Elemente der immobilienbezogenen Wertschöpfungskette selbst ab. Die einzelnen Büros sind für die dezentrale technische und kaufmännische Verwaltung der Immobilien zuständig, einschließlich der Beziehungen zu den Mietern und der Entwicklungsaktivitäten innerhalb von TLG. Am 31. Dezember 2018 beschäftigte TLG 132 Mitarbeiter.

6.2.2. Portfolio

Zum 30. September 2019 umfasste das Portfolio der TLG insgesamt 389 Objekte mit einem Gesamtportfolio-/Immobilienwert (d. h. Summe der Buchwerte der im Anlagevermögen gehaltenen Immobilien, der selbst genutzten Immobilien, der zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerte/der zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte und der Vorräte) von € 4.580,1 Mio. Das Portfolio der TLG ist auf die Anlageklassen Büro, Hotel, Einzelhandel und Investment ausgerichtet.

TLG klassifiziert ihre Immobilien entweder als „strategisch“ oder „nicht strategisch“, wobei diese Klassifizierung sich hauptsächlich nach der Lage des jeweiligen Grundstücks richtet, jedoch mit unterschiedlichen Prioritäten zwischen den verschiedenen Assetklassen. Alle Immobilien, die den Assetklassen Office, Hotel, Retail und Investment zugeordnet sind, sind Teil des strategischen Portfolios der TLG. Während Immobilien im strategischen Portfolio nachhaltige Erträge liefern und das Potenzial haben, zusätzliche Erträge und Werte durch aktives Asset Management oder Investitionen in das Immobilienportfolio zu generieren, sollen Immobilien im nicht-strategischen Portfolio nach Angaben der Zielgesellschaft im Laufe der Zeit veräußert werden. Zum 30. September 2019 hat TLG 103 ihrer Immobilien mit einem Gesamtwert von € 369,5 Mio. (d.h. 8,1% des Gesamtwertes des Portfolios) als nicht-strategisch klassifiziert und diese Immobilien daher der Assetklasse „nicht strategisch“ zugeordnet. 86,9% der nicht strategischen Vermögenswerte sind Retail-Immobilien, 4,4% Büroimmobilien und 8,7% sonstige Immobilien (basierend auf dem Portfoliowert zum 30. September 2019).

Das Gesamtportfolio der TLG weist eine gewichtete durchschnittliche Mietlaufzeit (d. h. die verbleibende durchschnittliche Mietvertragslaufzeit für Restmieten mit einer vertraglich festen Fälligkeit unter Berücksichtigung von Sonderkündigungsrechten, WALT) von 5,8 Jahren und eine EPRA-Leerstandsquote von 3,1% (jeweils zum 30. September 2019) auf. Bezogen auf den Gesamtwert des strategischen Portfolios zum 30. September 2019 befanden sich 46% des TLG-Portfolios in Berlin, 20% in Dresden, Leipzig, Rostock und 15% in der Region Rhein-Main, insbesondere in Frankfurt am Main.

Zum 30. September 2019 umfasste die Assetklasse Büroimmobilien der TLG insgesamt 55 Objekte. Mit einem Gesamtportfoliowert von € 1.941,5 Mio. zu diesem Zeitpunkt stellte die Büroimmobilienklasse den größten Teil des Immobilienbestands der TLG dar (46,1% des gesamten strategischen Portfolios der TLG). Davon befanden sich Immobilien im Wert von € 720,0 Mio. in Berlin, Immobilien im Wert von € 634,9 Mio. in der Region Rhein-Main, Immobilien im Wert von € 356,4 Mio. in Dresden, Leipzig, Rostock und Immobilien im Wert von € 229,9 Mio. in anderen Regionen.

Zum 30. September 2019 umfasste die Retail-Asset-Klasse der TLG 211 Immobilien mit einem Gesamtportfoliowert von € 1.116,1 Mio. und machte damit den zweitgrößten Teil des Gesamtportfolios der TLG aus (26,5% des Gesamtportfolios der TLG).

Die Einzelhandelsimmobilien der TLG befinden sich an Mikrostandorten, die für Lebensmittelhändler und andere Verkäufer von lebenswichtigen Konsumgütern besonders attraktiv sind, da der Mieter ein bedeutender und in einigen Fällen auch der einzige Einzelhändler der relevanten Konsumgüter im jeweiligen Einzugsgebiet ist. Die TLG ordnet 60% ihrer Einzelhandelsimmobilien als in wichtigen Handelszentren belegen ein, mit 38% in Berlin und Umland und 22% in Dresden, Leipzig und Rostock.

Zum 30. September 2019 umfasste die Asset-Klasse Hotel insgesamt sieben Immobilien mit einem Gesamtportfoliowert von € 338,9 Mio., was den kleinsten Teil des Immobilienbesitzes der TLG ausmacht (8% des gesamten strategischen Portfolios der TLG).

Zum 30. September 2019 umfasste die Asset-Klasse Investment insgesamt 13 Immobilien mit einem Gesamtportfoliowert von € 814,1 Mio., was den drittgrößten Teil des Immobilienbesitzes der TLG (19,3% des gesamten strategischen Portfolios der TLG) ausmacht. Nach Einschätzung von TLG haben diese Immobilien ein Entwicklungspotential, welches auch eine Änderung des Nutzungskonzepts mit sich bringen kann. Sieben dieser Objekte sind im Hinblick auf ihre derzeitige

Nutzungsart überwiegend Einzelhandelsimmobilien, drei Büroobjekte und drei werden aktuell nicht genutzt oder bebaut. 95% des Gesamtportfoliowertes der Asset-Klasse Investment befindet sich in Berlin (10 Objekte) und 5% in Dresden/Leipzig/Rostock (3 Objekte).

In den neun ersten Monaten des Jahres 2019 (bis zum 30. September 2019) erzielte TLG Mieterträge in Höhe von € 172,9 Mio. und ein Nettobetriebsergebnis aus Vermietungsaktivitäten in Höhe von € 156,1 Mio. Im Geschäftsjahr 2018 erzielte die TLG Mieterträge in Höhe von € 223,9 Mio. und ein EBITDA in Höhe von € 173 Mio.

6.2.3. Aktienkapital der TLG IMMOBILIEN AG

Das im Handelsregister der Zielgesellschaft eingetragene Grundkapital beträgt zum 30. September 2019 € 111.884.729,00 und ist eingeteilt in 111.884.729 Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je € 1,00. Die Zielgesellschaft hält derzeit keine eigenen Aktien.

Gemäß § 7 Abs. 1 Nr. 1 der Satzung der Zielgesellschaft ist das Grundkapital der Zielgesellschaft um bis zu € 20.405.764,00 durch Ausgabe von bis zu 20.405.764 neuen Stückaktien bedingt erhöht („**Bedingtes Kapital 2017/II**“). Das Bedingte Kapital 2017/II wird nur insoweit eingesetzt, als die Inhaber von Wandlungs- oder Optionsrechten aus oder im Zusammenhang mit Schuldverschreibungen, Genussrechten und Gewinnschuldverschreibungen oder Gläubigern von Schuldverschreibungen mit Wandlungspflicht (oder einer Kombination dieser Instrumente), die von der Zielgesellschaft oder einer von der Zielgesellschaft auf der Grundlage des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 22. November 2017 kontrollierten oder im Mehrheitsbesitz der Zielgesellschaft stehenden Gesellschaft ausgegeben werden, ihre Wandlungs- oder Optionsrechte ausüben oder ihre Wandlungspflichten erfüllen, oder insoweit die Zielgesellschaft ein Wahlrecht ausübt, anstelle der Zahlung fälliger Beträge ganz oder teilweise Aktien zu liefern. Die im Rahmen des Bedingten Kapitals 2017/II ausgegebenen neuen Aktien nehmen ab dem Geschäftsjahr ihrer Ausgabe am Gewinn teil. Ungeachtet dessen kann der Vorstand der Zielgesellschaft mit Zustimmung des Aufsichtsrats im Rahmen des gesetzlich Zulässigen für Schuldverschreibungen, die aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 22. November 2017 ausgegeben oder garantiert wurden, beschließen, dass die neuen Aktien ab Beginn des Geschäftsjahres, für das zum Zeitpunkt der Ausübung von Wandlungs- oder Optionsrechten oder der Erfüllung der Wandlungspflichten oder der Ausübung des Wahlrechts durch die Zielgesellschaft kein Beschluss der Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns gefasst wurde, an der Dividende teilnehmen.

Das Grundkapital der Zielgesellschaft ist ferner um bis zu € 5.000.000,00 durch Ausgabe von bis zu 5.000.000 neuen Stückaktien bedingt erhöht („**Bedingtes Kapital 2017/III**“). Das Bedingte Kapital 2017/III dient der Gewährung einer Abfindung in TLG-Aktien an die außenstehenden Aktionäre der WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-Aktiengesellschaft („**WCM**“) gemäß den Bestimmungen des Beherrschungsvertrages zwischen der Zielgesellschaft und der WCM vom 6. Oktober 2017 („**WCM Beherrschungsvertrag**“) zu dem in § 5 Abs. 5 des WCM Beherrschungsvertrages festgelegten oder gemäß § 5 Abs. 5 Satz 2. 5 des WCM Beherrschungsvertrages angepasst Umtauschverhältnisses. Soweit es die Bestimmungen des WCM Beherrschungsvertrages erfordern, gleicht die Zielgesellschaft Aktienspitzen in Bargeld aus. Für den Fall, dass außenstehende Aktionäre von WCM ihre Aktien vor Erhalt einer Dividende und/oder Zahlung auf der Grundlage der Garantiedividende auf ihre Aktien für das Geschäftsjahr 2017 oder für nachfolgende Geschäftsjahre in TLG-Aktien umtauschen, werden ihnen – soweit rechtlich und tatsächlich möglich – TLG-Aktien gewährt, die ab Beginn des letzten abgelaufenen Geschäftsjahres vor ihrer Entstehung am Gewinn beteiligt sind. Für den Fall, dass außenstehende Aktionäre der WCM AG ihre Aktien nach Erhalt einer Dividende und/oder Zahlung auf der Grundlage der Garantiedividende auf ihre Aktien für das Geschäftsjahr 2017 oder für nachfolgende Geschäftsjahre umtauschen oder die Gewährung von Aktien mit Dividendenberechtigung nach dem vorstehenden Satz rechtlich oder tatsächlich nicht möglich ist, erhalten sie TLG-Aktien, die ab Beginn des Geschäftsjahres, in dem sie entstehen, am Gewinn beteiligt sind. Neue Aktien aus dem Bedingten Kapital 2017/III werden im Rahmen der bedingten Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage gegen Übertragung von Aktien der WCM durch ihre außenstehenden Aktionäre ausgegeben, die von ihrem Recht auf Ausgleich gemäß den Bestimmungen des WCM Beherrschungsvertrages Gebrauch gemacht haben. Der Ausgabepreis der neuen Aktien beträgt 1,00 EUR je Aktie. Die Differenz zwischen dem Ausgabepreis der neuen Aktien und dem Einbringungswert der einzubringenden Aktien der WCM AG wird als freiwillige Zuzahlung auf der Grundlage einer vertraglichen Vereinbarung behandelt. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, als die außenstehenden Aktionäre der WCM AG von ihrem Abfindungsanspruch Gebrauch machen. Der Vorstand der Zielgesellschaft ist

ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung festzulegen.

Darüber hinaus sieht die Satzung der Zielgesellschaft zwei genehmigte Kapitalia vor. Der Vorstand der Zielgesellschaft ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft das Grundkapital bis zum 21. November 2022 einmalig oder mehrfach um bis zu € 11.905.764,00 durch Ausgabe von bis zu 11.905.764 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bareinlagen zu erhöhen („**Genehmigtes Kapital 2017/II**“). Der Vorstand der Zielgesellschaft ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft das Bezugsrecht der Aktionäre für eine oder mehrere Kapitalerhöhungen aus dem Genehmigten Kapital 2017/II in bestimmten Fällen auszuschließen. Insbesondere kann das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre bei der Ausgabe von Aktien gegen Bareinlagen ausgeschlossen werden, wenn der Ausgabepreis der neuen Aktien den Marktpreis der bereits börsennotierten Aktien nicht wesentlich unterschreitet und der auf die unter Ausschluss des Bezugsrechts ausgegebenen neuen Aktien entfallende Anteil am Grundkapital insgesamt 10% des Grundkapitals der Zielgesellschaft nicht übersteigt (§§ 203 Abs. 1 Satz 1, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG).

Darüber hinaus ist der Vorstand der Zielgesellschaft ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft das Grundkapital bis zum 20. Mai 2024 einmalig oder mehrfach um bis zu € 10.000.000,00 durch Ausgabe von bis zu 10.000.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Sacheinlagen zu erhöhen, um Aktiendividenden zu ermöglichen, bei denen Aktien der Gesellschaft (auch teilweise und/oder wahlweise) gegen Einbringung von Dividendenansprüchen der Aktionäre aus dem genehmigten Kapital ausgegeben werden. („**Genehmigtes Kapital 2019**“).

Der Vorstand der Zielgesellschaft ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 22. November 2017 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. November 2022 einmalig oder mehrmals auf den Inhaber oder den Namen lautende Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Genussrechte und/oder Gewinnschuldverschreibungen (oder Kombinationen dieser Instrumente) (im Folgenden zusammen „**TLG Schuldverschreibungen**“ genannt) im Nennbetrag von bis zu € 750.000.000 mit oder ohne Laufzeitbegrenzung auszugeben und den Gläubigern oder Inhabern der TLG Schuldverschreibungen Wandlungs- oder Optionsrechte auf Aktien der Zielgesellschaft mit einem anteiligen Betrag von bis zu € 20.405.764,00 des Grundkapitals der Zielgesellschaft zu gewähren (die Bedingungen solcher Optionsschuldverschreibungen, Wandelschuldverschreibungen und Genussrechte nachfolgend „**TLG Anleihebedingungen**“). Die jeweiligen TLG Anleihebedingungen können auch Wandlungspflichten bei Fälligkeit oder zu anderen Zeitpunkten vorsehen, einschließlich der Verpflichtung zur Ausübung des Wandlungs- oder Optionsrechts. Die TLG Schuldverschreibungen können auch von abhängigen Unternehmen oder Unternehmen ausgegeben werden, an denen die Zielgesellschaft direkt oder indirekt eine Mehrheitsbeteiligung hält; in diesem Fall ist der Vorstand ermächtigt, eine Garantie durch die Zielgesellschaft abzugeben und den Gläubigern der von der abhängigen oder mehrheitlich im Besitz der Zielgesellschaft befindlichen Unternehmen begebenen TLG Schuldverschreibungen Wandlungs- oder Optionsrechte für Aktien der Zielgesellschaft zu gewähren. Ausgegebene TLG Schuldverschreibungen können in mehrere gleichberechtigte Teilschuldverschreibungen aufgeteilt werden. Den Aktionären ist grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die TLG Schuldverschreibungen einzuräumen. Die TLG Schuldverschreibungen können auch von einem oder mehreren Kreditinstituten gezeichnet werden, mit der Maßgabe, dass die Kreditinstitute diese den Aktionären mittelbar zum Bezug gemäß § 186 Abs. 5 AktG anbietet. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre in bestimmten, in der Ermächtigung vom 22. November 2017 näher bezeichneten Fällen auszuschließen. Die Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts ist auf einen Betrag beschränkt, der insgesamt 10% der Aktien der Zielgesellschaft zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens oder zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung nicht überschreiten darf.

Der Vorstand der Zielgesellschaft ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 21. Mai 2019 ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats und unter Beachtung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53a AktG) Aktien der Zielgesellschaft in einem Gesamtbetrag von bis zu 10% des Grundkapitals der Zielgesellschaft zum Zeitpunkt der Beschlussfassung oder – falls niedriger – zum Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung zu erwerben. Zu keinem Zeitpunkt dürfen die aufgrund dieser Ermächtigung erworbenen Aktien zusammen mit anderen zuvor von der Zielgesellschaft erworbenen und noch im Besitz der Zielgesellschaft befindlichen eigenen Aktien oder ihr nach den §§ 71 ff. AktG, 10% des jeweiligen Grundkapitals der Zielgesellschaft übersteigen. Die

Ermächtigungen können einmal oder mehrmals, ganz oder in Teilbeträgen zur Verfolgung eines oder mehrerer Ziele durch die Zielgesellschaft, aber auch durch abhängige Unternehmen der Zielgesellschaft oder durch Dritte für Rechnung der Zielgesellschaft oder abhängiger Unternehmen der Zielgesellschaft ausgeübt werden. Die Ermächtigung darf nicht zum Zwecke des Handels in eigenen Aktien ausgeübt werden. Nach der Wahl des Vorstands kann der Erwerb eigener Aktien (i) über die Börse, (ii) durch ein an alle Aktionäre der Zielgesellschaft gerichtetes öffentliches Kaufangebot oder durch eine öffentliche Aufforderung an die Aktionäre zur Abgabe von Verkaufsangeboten oder (iii) durch ein öffentliches Angebot oder eine öffentliche Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Tausch von zum Handel an einem organisierten Markt im Sinne des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes zugelassenen flüssigen Aktien gegen Aktien der Zielgesellschaft erfolgen. Der Vorstand hat von der Ermächtigung noch keinen Gebrauch gemacht.

6.2.4. Unternehmenshistorie von TLG

Die Geschichte der TLG geht auf zwei ehemalige Tochtergesellschaften der Treuhandanstalt („THA“) zurück, einer staatlichen Behörde zur Verwaltung von Unternehmen der ehemaligen Deutschen Demokratischen Republik, der DUHO Verwaltungs-Gesellschaft mbH („DUHO“) und der Liegenschaftsdienst für die Treuhandanstalt GmbH.

Die TLG Treuhand Liegenschaftsgesellschaft mbH wurde mit Verschmelzungsvertrag vom 14. August 1996 auf die DUHO verschmolzen und die DUHO in TLG Treuhand Liegenschaftsgesellschaft mbH umfirmiert. Der eigentliche Rechtsvorgänger der Zielgesellschaft ist somit DUHO. Zwischen 1995 und 2000 wurden von der TLG Treuhand Liegenschaftsgesellschaft mbH, DUHO und der Zielgesellschaft mehr als 75.000 Immobilien verkauft, restituiert oder kommunalisiert. Im Jahr 2000 begann die Zielgesellschaft eine neue Strategie des aktiven Portfoliomanagements zu verfolgen. Im Jahr 2002 beschloss die Gesellschafterversammlung die Umfirmierung der Zielgesellschaft in TLG IMMOBILIEN GmbH. Im Jahr 2011 hat die Bundesrepublik Deutschland einen Privatisierungsprozess eingeleitet. In Vorbereitung und mit Wirkung zum 1. Januar 2012 wurde der Großteil der Wohnimmobilien der Zielgesellschaft auf die TLG WOHNEN GmbH, eine eigenständige staatliche Einheit, deren alleiniger Gesellschafter die Bundesrepublik Deutschland war, übertragen, die anschließend privatisiert wurde. Die Zielgesellschaft wurde dann von Deutschland aus im Jahr 2012 an private Investoren verkauft.

Nach der Privatisierung im Jahr 2012 hat die TLG ihr Portfolio weiter gestrafft und sich auf Gewerbeimmobilien in Berlin und den Wachstumsregionen in Ostdeutschland konzentriert. Als Folge schloss die Zielgesellschaft im Oktober 2014 erfolgreich ihren Börsengang ab.

Am 6. Oktober 2017 hat die Zielgesellschaft ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot für alle Aktien der WCM AG in Form eines Umtauschangebots (das „**WCM-Übernahmeangebot**“) mit einer Annahme für insgesamt 117.505.327 Aktien der WCM AG, entsprechend rund 85,89% des Grundkapitals und der Stimmrechte der WCM AG, erfolgreich abgeschlossen. Im Zuge des Abschlusses des WCM-Übernahmeangebots wurden alle 117.505.327 Aktien der WCM AG, für die das WCM-Übernahmeangebot angenommen wurde, auf die Zielgesellschaft übertragen und 20.435.708 neue TLG-Aktien an ehemalige Aktionäre der WCM AG ausgegeben. Mit dem Abschluss des WCM-Übernahmeangebots wurde WCM Teil der TLG. Zum 30. September 2019 hielt die Zielgesellschaft 91,90% des Aktienkapitals und der Stimmrechte der WCM AG. Am 6. Oktober 2017 haben die Zielgesellschaft als Obergesellschaft und die WCM AG als beherrschte Gesellschaft den WCM Beherrschungsvertrag abgeschlossen, der mit der Eintragung in das Handelsregister der WCM AG am 9. Februar 2018 wirksam wurde.

6.3. Übernahmeangebot in Form des Umtauschangebots, Umtauschverhältnis

Die Gesellschaft bietet den TLG-Aktionären für je 1 von ihnen gehaltene TLG-Aktie 3,6 Angebotsaktien zum Tausch an.

Die Festlegung des Umtauschverhältnisses beruht auf einer Bewertung der Zielgesellschaft durch die Gesellschaft. Beide Parteien sind in den selben Geschäftsfeldern der gewerblichen Immobilienwirtschaft und in den selben geografischen Kernmärkten, wie z.B. in Deutschland, aktiv und ermitteln den Marktwert ihrer jeweiligen Vermögenswerte mit Hilfe gleicher Methoden. Das Umtauschverhältnis wurde auf der Basis der der Gesellschaft bis zum 18. November 2019 bekannten Umstände ermittelt, insbesondere auf der Basis der von der Gesellschaft und der Zielgesellschaft in ihrer jeweiligen Zwischenberichterstattung vom 30. Juni 2019 bekanntgegebenen Ergebnisse.

Die Gesellschaft und die Zielgesellschaft ermittelten das der Angebotsgegenleistung zugrundeliegende Umtauschverhältnis auf der Grundlage des Verhältnisses des Nettovermögenswertes der Gesellschaft und der Zielgesellschaft je Aktie, berechnet nach den Empfehlungen der European Public Real Estate Association, (EPRA NAV), jeweils zum 30. Juni 2019. Der EPRA NAV ist nach Ansicht der Gesellschaft das gebräuchlichste und am weitesten verbreitete Bewertungsmodell europäischer Immobiliengesellschaften für den Marktwert des Nettovermögenswertes einer Immobiliengesellschaft, die ihre Immobilien langfristig zur Vermietung und Verwaltung hält.

Der EPRA-NAV der Gesellschaft zum 30. Juni 2019 betrug € 9.408,2 Mio. und entspricht damit € 8,30 je Aktie der Gesellschaft auf Basis von 1.129,6 Mio. Aktien der Gesellschaft (Anzahl der seinerzeit ausstehenden Aktien einschließlich zu erwartenden Verwässerungseffekten aus „im Geld“ befindlichen Optionen). Gemäß der Finanzberichterstattung für die am 30. Juni 2019 endenden sechs Monate belief sich der EPRA-NAV der Zielgesellschaft auf € 3.333,1 Mio., was auf Basis von 112,0 Mio. ausstehenden TLG-Aktien einem Wert von € 29,77 je TLG-Aktie entspricht.

Auf Basis des EPRA-NAV beider Unternehmen zum 30. Juni 2019 beinhaltet die Umtauschquote keine Prämie. Zur Plausibilisierung des Umtauschverhältnisses wurde das Verhältnis der volumengewichteten Durchschnittspreise (*volume weighted average price* („**VWAP**“) der Aktien beider Unternehmen herangezogen. Auf Basis des dreimonatigen VWAP zum 30. Juni 2019 ist das Angebot von 3,6 Aktien der Gesellschaft für eine TLG-Aktie geringfügig höher (um rund 0,6%). Ein Umtauschverhältnis auf Basis des dreimonatigen VWAP zum 31. August 2019 würde zu einem Umtauschverhältnis von 3,6 Aktien der Gesellschaft für eine (1) TLG-Aktie führen und damit zu einem Umtauschverhältnis, das dem angebotenen Umtauschverhältnis entspricht. Auf Basis der von der BaFin mitgeteilten Mindestpreisberechnung bezogen auf den 18. November 2019, dem Tag vor der Veröffentlichung der Entscheidung nach § 10 WpÜG, fällt das Angebot um rund 5,5% höher als der mitgeteilte VWAP der TLG-Aktie bezogen auf den 18. November 2019 aus.

6.4. Angebotskapitalerhöhung gegen Sacheinlage zum Zweck des Vollzugs des Übernahmeangebots

Die für den Vollzug des Übernahmeangebots benötigten Angebotsaktien sollen im Wege der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage in Höhe von bis zu € 4.159.956,52 unter Ausschluss der vorrangigen Bezugsrechte der Altaktionäre der Gesellschaft durch die Angebotskapitalerhöhung geschaffen werden (siehe „4.1. Gegenstand des Angebots“). Die Angebotsaktien aus der Angebotskapitalerhöhung werden mit Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2019 ausgegeben. Sollte sich die Abwicklung des Übernahmeangebots derart verzögern, dass eine Schaffung der Angebotsaktien vor der Hauptversammlung der Gesellschaft, die über die Verwendung des Bilanzgewinns der Gesellschaft für das am 31. Dezember 2019 endende Geschäftsjahr beschließt, nicht mehr erfolgen kann, wäre die Gesellschaft aus rechtlichen Gründen nicht mehr in der Lage, Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung für das Geschäftsjahr 2019 auszugeben. In diesem Fall würden die Angebotsaktien mit einer Gewinnanteilsberechtigung ab dem 1. Januar 2020 ausgegeben werden.

Zur Zeichnung der im Zuge der Angebotskapitalerhöhung auszugebenden Angebotsaktien sollen allein die TLG-Aktionäre zugelassen werden, die das Angebot angenommen haben und in deren Namen die Abwicklungsstelle ermächtigt ist, die Angebotsaktien zu zeichnen. Das vorrangige Bezugsrecht der Aktionäre der Gesellschaft soll ausgeschlossen werden.

Aktionäre der Zielgesellschaft, die das Übernahmeangebot annehmen, übertragen ihre TLG-Aktien im Wege der Einbringung auf die Gesellschaft im Wege der Sacheinlage im Rahmen der Angebotskapitalerhöhung und zeichnen die mit der Angebotskapitalerhöhung geschaffenen Angebotsaktien. Dabei werden die das Angebot annehmenden TLG-Aktionäre hinsichtlich der Einbringung der Eingereichten TLG-Aktien und der Zeichnung der Angebotsaktien von der Abwicklungsstelle vertreten. Nach Wirksamwerden der Angebotskapitalerhöhung wird die Abwicklungsstelle die neu geschaffenen Angebotsaktien entsprechend dem Umtauschverhältnis auf die jeweiligen Depotführenden Banken der TLG-Aktionäre, die das Übernahmeangebot angenommen haben, übertragen.

Aktienstippen, also TLG-Aktien, für die der TLG-Aktionär auf Grundlage des Umtauschverhältnisses nicht zum Bezug einer vollen Angebotsaktie berechtigt ist, werden von der Abwicklungsstelle verwertet. Die Erlöse aus der Verwertung der Aktienstippen werden dem betroffenen TLG-Aktionär anteilig in bar gutgeschrieben.

Die Ausgabe der Angebotsaktien wird für den 12. Februar 2020 erwartet (für weitere Informationen siehe „4. DAS ANGEBOT“).

6.5. Auswirkungen auf die Gesellschaft im Falle eines Vollzugs des Übernahmeangebots

Die Auswirkungen auf die Gesellschaft im Falle eines Vollzugs des Übernahmeangebotes hängen davon ab, in welchem Umfang das Angebot von TLG-Aktionären angenommen wird.

Führt der Vollzug des Übernahmeangebotes dazu, dass die Gesellschaft Aktien der Zielgesellschaft nur in einem Umfang hält, der es der Gesellschaft nicht erlaubt, TLG in ihren Konzernabschluss zu konsolidieren, sondern stattdessen die Beteiligung an TLG als eine nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligung zu bilanzieren, würde dies die Stellung der Gesellschaft auf dem deutschen Gewerbeimmobilienmarkt zwar stärken, eine unmittelbare Hebung identifizierter Synergien würde jedoch zunächst unterbleiben. Ferner bestünde keine Pflicht die in dem BCA vereinbarten Maßnahmen in Bezug auf die Governance der Gesellschaft umzusetzen.

Für den Fall, dass die Zielgesellschaft durch den Vollzug des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt zum Tochterunternehmen der Gesellschaft wird, wird das Stimmrecht der Aktien der Gesellschaft, die die Zielgesellschaft derzeit im Umfang von ca. 15,03% des Grundkapitals der Gesellschaft hält, suspendiert. Die Zielgesellschaft kann in Folge dessen keine Stimmrechte aus diesen Aktien ausüben. Die Gesellschaft geht davon aus, dass die sonstigen Rechte aus diesen Aktien, insbesondere das Dividendenrecht, erhalten bleiben.

Im Falle eines Vollzugs des Angebotes, welches dazu führt, dass die Gesellschaft mehr als 50% der TLG-Aktien hält, würde die Marktstellung der Gesellschaft in Form des Kombinierten Unternehmens weiter ausgebaut. In Europa würde das Kombinierte Unternehmen, gemessen am Wert des gehaltenen Immobilienportfolios, voraussichtlich das zweitgrößte börsennotierte Unternehmen im Bereich Gewerbeimmobilien sein.

Unter der Voraussetzung, dass 94,9% der TLG-Aktien (auf der Grundlage der letzten Mitteilung der Zielgesellschaft über ihre Gesamtzahl der Stimmrechte am 3. Dezember 2019 gemäß § 41 WpHG) im Rahmen des Angebots umgetauscht werden, werden nach Vollzug des Angebots die bestehenden Aktionäre der Gesellschaft einen Anteil von 77% und die früheren TLG-Aktionäre einen Anteil von 23% an dem erhöhten Grundkapital der Gesellschaft halten.

7. DIVIDENDENPOLITIK, DIVIDENDENAUSSCHÜTTUNG

7.1. Allgemeine Bestimmungen in Bezug auf Gewinnverwendung und Dividendenzahlungen

Alle Aktien der Gesellschaft sind zu gleichen Teilen dividendenberechtigt.

Der Nettogewinn der Gesellschaft entspricht dem Überschuss in der Gewinn- und Verlustrechnung nach Abzug der vom Verwaltungsrat ermittelten allgemeinen Aufwendungen, Sozialabgaben, Abschreibungen und Rückstellungen für vergangene und zukünftige Eventualverbindlichkeiten. In jedem Geschäftsjahr werden fünf Prozent des Nettogewinns der Gesellschaft gemäß ihres Einzelabschlusses für den Aufbau der gesetzlichen Rücklage verwendet. Dieser Abzug entfällt, wenn die gesetzliche Rücklage ein Zehntel des ausgegebenen Grundkapitals erreicht hat. Die Ausschüttung aus dieser Rücklage ist beschränkt. Der verbleibende Restbetrag des Nettogewinns untersteht der Verteilung durch die Hauptversammlung der Gesellschaft. Dividenden, sofern zahlbar, werden zu einem vom Verwaltungsrat festgelegten Zeitpunkt in einem vom Verwaltungsrat festgelegten Verfahren gemäß den Vorgaben des Beschlusses der Hauptversammlung der Gesellschaft ausgeschüttet. Zwischendividenden können vom Verwaltungsrat unter den in Artikel 461-3 des Luxemburger Gesellschaftsgesetzes und den in der Satzung der Gesellschaft vorgesehenen Bedingungen ausgeschüttet werden. Die Hauptversammlung der Gesellschaft kann beschließen, Gewinne und ausschüttungsfähige Rücklagen zur Rückzahlung des Kapitals zu verwenden, ohne das Gesellschaftskapital herabzusetzen.

Zu Einzelheiten der Besteuerung von Dividenden, die die Gesellschaft an ihre Aktionäre ausschüttet, siehe „23.1.3 Besteuerung von Anlegern“ und „23.2.2.1 Besteuerung von Dividenden“.

7.2. Entwicklung in Bezug auf die Dividendenpolitik und das Ergebnis je Aktie

Die Gesellschaft ist eine Holdinggesellschaft. Die Geschäfte von Aroundtown werden hauptsächlich über direkte und indirekte Tochterunternehmen der Gesellschaft abgewickelt. Die Fähigkeit der Gesellschaft, Dividenden an ihre Aktionäre auszuschütten, hängt von den Ausschüttungen der Tochtergesellschaften der Gesellschaft ab.

Der Verwaltungsrat der Gesellschaft hat am 31. März 2017 eine Dividendenpolitik beschlossen. Danach beträgt die Ausschüttungsquote 65% des jährlichen FFO I pro Aktie der Gesellschaft. Dieser Betrag je Aktie soll gemäß der Dividendenpolitik als jährliche Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet werden. FFO I ist eine Kennzahl für das erzielte operative Ergebnis von Aroundtown (für eine Definition und die Herleitung der vorstehenden Begriffe siehe „10.4 Ausgewählte andere Konzern-Finanzinformationen“).

Die Ausschüttung von Dividenden unterliegt einem entsprechenden Beschluss der Hauptversammlung (siehe „7.1 Allgemeine Bestimmungen in Bezug auf Gewinnverwendung und Dividendenzahlungen“).

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über das Ergebnis je Aktie, die Aktienanzahl sowie die Ausschüttungen für den angegebenen Berichtszeitraum.

Entwicklung des Ergebnisses je Aktie	Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2018	2017	2016
	(geprüft, soweit nicht anders angegeben)		
Auf die Anteilseigner der Gesellschaft entfallender Gesamtgewinn (in Millionen €)	1.620,4	1.282,6	728,2
Gewichtete durchschnittliche unverwässerte Anzahl der Aktien (in Millionen)	1.052,6	821,5	653,2
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	1,54	1,56	1,11
Ausschüttung pro Aktie (in €, ungeprüft)	0,25	0,23	0,16
Gesamtbetrag der Ausschüttungen (in Millionen €, ungeprüft)	286,1 ⁽¹⁾	246,4 ⁽²⁾	154,5
Bereinigte Ausschüttung pro Aktie (in €, ungeprüft, gerundet)⁽³⁾	0,23	0,20	0,13

(1) Die tatsächliche, von der Gesellschaft vorgenommene Barauszahlung auf Ausschüttungen für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr betrug € 209,3 Mio. Der übrige Betrag wurde in Form von neuen Aktien (Scrip Dividend) ausgeschüttet.

(2) Die tatsächliche, von der Gesellschaft vorgenommene Barauszahlung auf Ausschüttungen für das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr betrug € 224,8 Mio. Der übrige Betrag wurde in Form von neuen Aktien (Scrip Dividend) ausgeschüttet.

(3) Betrag zeigt die fiktive Berechnung der Ausschüttung pro Aktie auf der Basis der zum Datum dieses Prospekts ausstehenden 1.223.574.261 Aktien der Gesellschaft. Die tatsächlich gezahlte Ausschüttung je Aktie findet sich in der Zeile „Ausschüttung pro Aktien (in €, ungeprüft).

Für das laufende Geschäftsjahr 2019 wurden bis zum Datum dieses Prospekts keine Gewinne oder Rücklagen an die Aktionäre ausgeschüttet.

8. VERWÄSSERUNG

Die Verwässerung umfasst zwei Aspekte: die Verwässerung der Beteiligungsquote und die wertmäßige Verwässerung.

Die Verwässerung der Beteiligungsquote beschreibt den Effekt, den die Ausgabe neuer Aktien der Gesellschaft auf die individuelle Beteiligungsquote der bereits beteiligten Aktionäre hat, da sie in dieser Transaktion keine neu ausgegebenen Aktien entsprechend dem Umfang ihrer Beteiligung zeichnen können.

Die wertmäßige Verwässerung beschreibt den Effekt, den die Ausgabe neuer Aktien der Gesellschaft zu einem bestimmten Emissionspreis auf das Eigenkapital der Aktionäre der Gesellschaft je Aktie hat.

Die Berechnung der Verwässerung, die sich aus der nachstehenden Darstellung ergibt, basiert auf den folgenden Annahmen:

- Zum 30. September 2019 hatte die Zielgesellschaft 111.958.812 ausstehende TLG-Aktien.
- Die Zielgesellschaft wird keine weiteren TLG-Aktien aus dem Bedingten Kapital 2017/III der Zielgesellschaft ausgeben, welches zur Sicherung von Abfindungsansprüchen der Minderheitsaktionäre der WCM AG aus dem WCM Beherrschungsvertrag besteht und insoweit ihr Grundkapital nicht erhöhen.
- Die Zielgesellschaft hat keine Aktienoptionen an seine Vorstandsmitglieder oder andere Mitarbeiter ausgegeben, die ihre Inhaber zum Erhalt neuer TLG-Aktien vor dem Vollzug des Angebots berechtigen.
- Die Zielgesellschaft wird vor dem Vollzug des Angebots keine zusätzlichen Aktien emittieren und die Anzahl ausstehender TLG-Aktien bleibt während der Laufzeit des Angebots unverändert.
- Das Angebot wird von 100% der TLG-Aktionäre angenommen.
- Die der Gesellschaft für den Erwerb von 100% der TLG-Aktien entstehenden Kosten entsprechen dem gewichteten Durchschnittspreis der letzten drei Monate vor dem 19. November 2019 in Höhe von € 7,35 je Aktie der Gesellschaft.
- Die Transaktions- und Emissionskosten belaufen sich auf € 15 Mio.

Es wird zusätzlich darauf hingewiesen, dass die Berechnung der Verwässerung, die sich aus der nachstehenden Darstellung ergibt, folgende Aspekte nicht beachtet:

- Auf der Basis des EPRA NAV pro Aktie beträgt der wertmäßige Verwässerungseffekt ungefähr null. Der wertmäßige Verwässerungseffekt auf das Eigenkapital der Aktionäre des Mutterunternehmens je Aktie resultiert aus dem Verhältnis des EPRA NAV je Aktie zum Eigenkapital der Aktionäre des Mutterunternehmens je Aktie der TLG im Vergleich zu Aroundtown. Der EPRA NAV von TLG hat größere Anpassungseffekte vom Eigenkapital auf den EPRA NAV, hauptsächlich aufgrund der latenten Steuern.
- Es werden keine langfristigen Wertsteigerungen des Eigenkapitals aus identifizierten Synergien berücksichtigt.

Berechnung der Verwässerung

Zum 30. September 2019

Aroundtown SA TLG IMMOBILIEN AG
(ungeprüft)

Vor dem Angebot

Nettobuchwert des Eigenkapitals der Aktionäre des Mutterunternehmens gemäß IFRS zum 30. September 2019 (in Mio. €)	9.341 ⁽¹⁾	2.614 ⁽²⁾
Anzahl der ausstehenden Aktien zum 30. September 2019	1.223.574.261	111.958.812
Anteiliger Nettobuchwert des Eigenkapitals je ausstehender Aktie zum 30. September 2019 (in €)	7,63	23,35

Nach Vollzug des Angebots

Anstieg des Nettobuchwerts des Eigenkapitals der Aktionäre des Mutterunternehmens nach Durchführung der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage (in Mio. €)	2.947 ⁽³⁾	
Nettobuchwert des Eigenkapitals der Aktionäre des Mutterunternehmens (in Mio. €)	12.288	

Berechnung der Anzahl der auszugebenden Angebotsaktien und Nettobuchwerts des Eigenkapitals der Aktionäre

Anzahl der Angebotsaktie für je eine 1 Aktie der Zielgesellschaft	3,6	
Gesamtzahl der den Aktionären der Zielgesellschaft angebotenen Angebotsaktie	403.051.723	
Gesamtzahl der Aktien der Gesellschaft nach Vollzug des Angebots	1.626.625.984	
Anzahl der Aktien der Gesellschaft, die von der Zielgesellschaft gehalten werden	183.936.137	
Wert der von der Zielgesellschaft gehaltenen Aktien der Gesellschaft (in Mio. €)	1.546 ⁽²⁾	
Gesamtzahl der Aktien der Gesellschaft nach Vollzug des Angebots abzüglich eigener Aktien, die von der Zielgesellschaft gehalten werden	1.442.689.847 ⁽⁴⁾	
Nettobuchwert des Eigenkapitals der Aktionäre des Mutterunternehmens nach Abzug eigener Aktien der Gesellschaft (in Mio. €)	10.742 ⁽⁴⁾	

Anteiliger Buchwert des Eigenkapitals der Gesellschaft je Aktie nach Vollzug des Angebots

Anteiliger Nettobuchwert des Eigenkapitals je Aktie der Gesellschaft des Kombinierten Unternehmens (entsprechend des Umtauschverhältnisses) (in €)	7,45	
Anstieg (Rückgang) des anteiligen Nettobuchwerts je Aktie der Gesellschaft (in €)	(0,19)	
Anstieg (Rückgang) des anteiligen Nettobuchwerts je Aktie der Gesellschaft (in %)	(2,47)%	
Prozentuale Verwässerung der Beteiligungsquote der Aktionäre der Gesellschaft	15,19%	

Anteiliger Nettobuchwert der Beteiligung der Aktionäre der Zielgesellschaft, die das Angebot angenommen haben je Aktie nach Vollzug des Angebots

Anteiliger Nettobuchwert der Zielgesellschaft je Angebotsaktie vor Durchführung des Angebots (in €)	6,49	
Anstieg des anteiligen Nettobuchwerts der TLG-Aktionäre, die das Angebot annehmen je Angebotsaktie (in €)	0,96	
Prozentualer Anstieg des anteiligen Nettobuchwerts der TLG-Aktionäre, die das Angebot annehmen je Angebotsaktie	14,80%	

(1) Auf der Grundlage des ungeprüften verkürzten Konzernzwischenabschlusses der Gesellschaft zum 30. September 2019.

- (2) Auf der Grundlage des ungeprüften verkürzten Konzernzwischenabschlusses der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.
- (3) Auf der Grundlage des Gesamtwertes der neu ausgegebenen Angebotsaktien in Höhe von circa € 2.962 Mio. (entspricht der Ausgabe von 403.051.723 Aktien multipliziert mit dem gewichteten Durchschnittspreis der letzten drei Monate vor dem Stichtag der Berechnung in Höhe von € 7,35) abzüglich der der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem Angebot entstandenen Kosten in Höhe von € 15,0 Mio.
- (4) Durch Vollzug des Angebots bei unterstellter Andienung von 100% der TLG-Aktien würde die Zielgesellschaft zur Tochtergesellschaft der Gesellschaft und mithin würden die von der Zielgesellschaft an der Gesellschaft gehaltenen Aktien im Umfang von circa 15,03% der ausstehenden Aktien der Gesellschaft als eigene Aktien der Gesellschaft klassifiziert werden. Sie bleiben daher in der Höhe ihres Wertes wie sie in der Bilanz der Zielgesellschaft ausgewiesen werden außer Betracht für diese Berechnung.

9. KAPITALISIERUNG UND VERSCHULDUNG, ERKLÄRUNG ZUM GESCHÄFTSKAPITAL

Die folgenden Tabellen stellen die konsolidierte tatsächliche Kapitalausstattung und Verschuldung von Aroundtown zum 30. September 2019 dar, wie sie aus dem ungeprüften verkürzten Konzernzwischenabschluss der Gesellschaft für den am 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum und dem internen Berichtswesen der Gesellschaft entnommen oder abgeleitet wurden. Anleger sollten diese Tabellen in Verbindung mit „10. AUSGEWÄHLTE KONZERNFINANZINFORMATIONEN“, „11. ERÖRTERUNG UND ANALYSE DER VERMÖGENS-, FINANZ- UND ERTRAGSLAGE DURCH DAS MANAGEMENT“, dem geprüften Konzernabschluss und den zugehörigen Erläuterungen, die in diesem Prospekt enthalten sind, beginnend auf Seite F-1, und die Finanzangaben, die an anderer Stelle in diesem Prospekt enthalten sind, lesen. Bezüglich der Auswirkungen eines Vollzugs des Angebots auf die Konzernbilanz der Gesellschaft zum 30. September 2019 (Pro-forma-Konzernbilanz) siehe „13. PRO-FORMA-KONZERNFINANZINFORMATIONEN FÜR AROUNDTOWN ZUM 31. DEZEMBER 2018 UND FÜR DAS ZUM 31. DEZEMBER 2018 ENDEDE GESCHÄFTSJAHR SOWIE ZUM 30. SEPTEMBER 2019 UND FÜR DIE ZUM 30. SEPTEMBER 2019 ENDENDEN NEUN MONATE“.

9.1. Kapitalisierung

	<u>Zum 30 September 2019</u>
	In Millionen € (ungeprüft)
D Summe kurzfristige Schulden (A)+(B)+(C)	802,8
A Davon garantiert	—
B Davon besichert ⁽¹⁾	265,2
C Davon nicht garantiert/unbesichert	537,6
H Summe langfristiger Schulden (E)+(F)+(G) (ohne kurzfristiger Anteil der langfristigen Schulden)	11.154,7
E Davon garantiert	—
F Davon besichert ⁽¹⁾	674,8
G Davon nicht garantiert/unbesichert	10.479,9
I Eigenkapital der Aktionäre (J)+(K)+(L)+(M)⁽²⁾	13.034,1
J Gezeichnetes Kapital ⁽³⁾	12,2
K Gesetzliche und andere Rücklagen ^{(3) (4)}	9.328,8
L Auf Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung entfallendes Eigenkapital ⁽³⁾	2.466,2
M Nicht beherrschende Anteile ⁽³⁾	1.226,9
N Gesamte Kapitalausstattung (I)+(H)+(D)	24.991,6

(1) Gesichert durch Grundschulden, Mietabtretungen sowie Abtretung von Versicherungsansprüchen.

(2) Verweis auf das gesamte Eigenkapital in der Konzernzwischenbilanz der Gesellschaft.

(3) Verweis auf den Betrag, den die Gesellschaft in der ungeprüften Konzernzwischenbilanz zum 30. September 2019 ausweist.

(4) Gesetzliche und andere Rücklagen beziehen sich auf den Posten „Gewinnrücklagen und sonstige Rücklagen“ in der ungeprüften Konzernzwischenbilanz der Gesellschaft zum 30. September 2019.

9.2. Verschuldung

	<u>Zum 30. September 2019</u>
	In Millionen € (ungeprüft)
A Zahlungsmittel ⁽¹⁾	2.449,0
B Zahlungsmitteläquivalente ⁽²⁾	4,8
C Börsennotierte Wertpapiere ⁽³⁾	687,9
D Liquidität (A)+(B)+(C)	3.141,7
E Kurzfristige finanzielle Forderungen⁽⁴⁾	364,5
F Derivative finanzielle Vermögenswerte ⁽⁵⁾	19,2
G Kurzfristige Bankverbindlichkeiten ⁽⁶⁾	265,2
H Kurzfristiger Anteil langfristiger Schulden ⁽⁷⁾	91,9
I Sonstige kurzfristige Finanzschulden ⁽⁸⁾	387,9
J Derivative finanzielle Verbindlichkeiten ⁽⁹⁾	45,4
K Kurzfristige Finanzschulden (G)+(H)+(I)+(J)	790,4
L Kurzfristige Nettofinanzverschuldung (K)-(F)-(E)-(D)	(2.735,0)
M Langfristige Bankdarlehen ⁽¹⁰⁾	674,8
N Ausgegebene Schuldverschreibungen ⁽¹¹⁾	9.107,7
O Sonstige langfristige Finanzdarlehen ⁽¹²⁾	176,1
P Derivative finanzielle Verbindlichkeiten ⁽¹³⁾	62,0
Q Langfristige Finanzverschuldung (M)+(N)+(O)+(P)	10.020,6
R Nettofinanzverschuldung (L)+(Q)	7.285,6

(1) Beinhaltet Bankguthaben und Zahlungsmittel (einschließlich Zahlungsmittel in zur Veräußerung gehalten)

(2) Beinhaltet Zahlungsmittel in Einlagen

(3) Beinhaltet börsennotierte Aktien und Schuldverschreibungen

(4) Beinhaltet Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen, Mietforderungen, Vorauszahlungen, tatsächliche Steueransprüche, Dividendenforderungen und kurzfristige finanzielle Vermögenswerte

(5) Beinhaltet kurzfristige derivative finanzielle Vermögenswerte

(6) Beinhaltet Darlehen und Ausleihungen mit Zahlungsfälligkeit innerhalb eines Jahres

(7) Beinhaltet abgegrenzte Zinsen für Schuldverschreibungsinhaber, die innerhalb eines Jahres zur Zahlung fällig werden

(8) Beinhaltet Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten, Steuerschulden, Rückstellungen für sonstige Verbindlichkeiten und Aufwendungen und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten, die innerhalb eines Jahres zur Zahlung fällig werden

(9) Beinhaltet kurzfristige derivative finanzielle Verbindlichkeiten

(10) Beinhaltet Verbindlichkeiten gegenüber Banken, die nach mehr als einem Jahr zur Zahlung fällig werden

(11) Bezieht sich auf langfristige Schuldverschreibungen im Konzern

(12) Beinhaltet Mietkautionen, Finanzierungsleasing und sonstige langfristige Kreditoren, die nach mehr als einem Jahr zur Zahlung fällig werden

(13) Beinhaltet langfristige derivative finanzielle Verbindlichkeiten

Seit dem 30. September 2019 ist Aroundtown keine weiteren wesentlichen Finanzverschuldungen eingegangen.

Zum 30. September 2019 hatte die Gesellschaft indirekte Verbindlichkeiten und Eventualverbindlichkeiten in Höhe von ca. EUR 0,5 Mrd., die nach dem 30. September 2019 gezahlt worden sind. Zum Zeitpunkt des Prospekts bestehen keine wesentlichen indirekten Verbindlichkeiten und Eventualverbindlichkeiten, die innerhalb eines Jahres fällig werden.

9.3. Erklärung zum Geschäftskapital

Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass Aroundtown in der Lage ist, mindestens die innerhalb von 12 Monaten ab dem Datum dieses Prospekts fällig werdenden Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen.

10. AUSGEWÄHLTE KONZERN-FINANZINFORMATIONEN

Die folgenden ausgewählten historischen Finanzinformationen für Aroundtown stammen aus den geprüften Konzernabschlüssen der Aroundtown SA für die am 31. Dezember 2016, 2017 und 2018 endenden Geschäftsjahre (zusammen „**Geprüfte Konzernabschlüsse**“), die an anderer Stelle in diesem Prospekt wiedergegeben werden und zusammen mit den darin enthaltenen Finanzinformationen gelesen werden sollten. Die Geprüften Konzernabschlüsse umfassen:

- den geprüften Konzernabschluss der Aroundtown SA zum und für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr, einschließlich Anhang („**Konzernabschluss 2018**“), der von KPMG Luxembourg, Société Coopérative, 39, Avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg („**KPMG Luxembourg**“) geprüft wurde;
- den von KPMG Luxembourg geprüften Konzernabschluss von Aroundtown SA zum und für das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr, einschließlich Anhang („**Konzernabschluss 2017**“); und
- den geprüften Konzernabschluss der Aroundtown Property Holdings plc zum und für das am 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr, einschließlich Anhang („**Konzernabschluss 2016**“), der von KPMG Limited, Certified Accountants and Registered Auditors, mit Sitz im Millenium Lion House, Postfach 40075, 6300 Larnaca, Zypern („**KPMG Zypern**“) geprüft wurde.

Die folgenden ausgewählten historischen Finanzinformationen für Aroundtown stammen ferner aus dem ungeprüften Konzernzwischenabschluss nach IFRS der Gesellschaft für den am 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum („**Konzernzwischenabschluss Q3/2019**“).

Die Geprüften Konzernabschlüsse und der Konzernzwischenabschluss Q3/2019 wurden gemäß den in der Europäischen Union geltenden International Financial Reporting Standards („**IFRS**“) erstellt.

Der Konzernabschluss 2018 enthält eine „Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung“, die durch eine „Konzerngesamtergebnisrechnung“ ergänzt wird. Der Konzernabschluss 2017 und der Konzernabschluss 2016 enthalten nur eine „Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung“, die, soweit anwendbar, die Posten der „Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung“ und der „Konzerngesamtergebnisrechnung“ des geprüften Konzernabschlusses 2018 widerspiegeln.

Die Gesellschaft ist mit derzeit 39% an der Grand City Properties S.A. („**GCP**“) beteiligt, einem börsennotierten Unternehmen Wohnimmobilien besitzt, welche sich hauptsächlich in Deutschland befinden. Das Immobilienportfolio von GCP wird nicht im Konzernabschluss der Gesellschaft vollkonsolidiert. Die Beteiligung der Gesellschaft an GCP wird als eine nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligung ausgewiesen.

Die Gesellschaft wurde ursprünglich als Aktiengesellschaft nach dem Recht der Republik Zypern gegründet. Mit Wirkung zum 13. September 2017 beschloss die Gesellschaft die Verlegung ihres Sitzes und Hauptgeschäftssitzes von der Republik Zypern in das Großherzogtum Luxemburg ohne Auflösung und mit voller gesellschaftsrechtlicher und rechtlicher Fortdauer als luxemburgische Aktiengesellschaft (*Société Anonyme*) unter dem Namen Aroundtown SA. Daher geben der Konzernabschluss 2017 sowie der Konzernabschluss 2018 die Rechtsform der Gesellschaft in Luxemburg wieder und wurden von KPMG Luxembourg geprüft. Der Konzernabschluss 2016 basiert auf der zypriotischen Rechtsform der Gesellschaft und wurde von KPMG Zypern geprüft. Sowohl KPMG Zypern als auch KPMG Luxembourg haben jeweils uneingeschränkte Bestätigungsvermerke für die von ihnen geprüften Abschlüsse vorgelegt.

Wenn die Finanzinformationen in diesem Prospekt als „geprüft“ bezeichnet werden, bedeutet dies, dass sie aus den oben aufgeführten Geprüften Konzernabschlüssen stammen. Die Bezeichnung „ungeprüft“ wird in den folgenden Tabellen verwendet, um Finanzinformationen zu kennzeichnen, die nicht aus den Geprüften Abschlüssen stammen, sondern entweder aus dem Konzernzwischenabschluss Q3/2019 oder aus den Buchhaltungs- oder Controlling-Unterlagen von Aroundtown stammen oder auf Berechnungen dieser Zahlen beruhen oder von geprüften Finanzinformationen abgeleitet wurden. Einige der Finanz- und Leistungskennzahlen, einschließlich der nachstehend wiedergegebenen Leistungskennzahlen, wurden aus den Buchhaltungsunterlagen von Aroundtown entnommen und sind ungeprüft.

Um sicherzustellen, dass die im Text und in den Tabellen angegebenen Zahlen die angegebenen Summen ergeben, werden die Zahlen kaufmännisch auf die nächste ganze Zahl oder in einigen Fällen

auf eine solche Zahl gerundet, die die Summierung erleichtert. Aufgrund von Rundungseffekten können die aggregierten Zahlen in den Tabellen von den angezeigten Gesamtsummen abweichen. Finanzangaben in Klammern verstehen sich als Negativwert der jeweils angegebenen Zahl. Finanzangaben hingegen, die im Hauptteil des Prospekts mit einem Bindestrich („-“) oder einer Null („0“) angegeben werden, beziehen sich entweder auf nicht verfügbare oder auf null gerundete Zahlen oder auf Angaben, deren Wert genau Null entspricht.

Die folgende Zusammenfassung der Finanzangaben sollte zusammen mit dem Abschnitt „11 ERÖRTERUNG UND ANALYSE DER VERMÖGENS-, FINANZ- UND ERTRAGSLAGE DURCH DAS MANAGEMENT“, dem Konzernabschluss und den dazugehörigen Anmerkungen im Abschnitt „27 FINANZANGABEN“ und den zusätzlichen Finanzangaben, die an anderer Stelle in diesem Prospekt enthalten sind, gelesen werden.

10.1. Ausgewählte Daten aus der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

	für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2019	2018	2018	2017	2016
	(ungeprüft)		(geprüft)		
	in Mio. €				
Umsatzerlöse	650,7	539,8	747,1	527,1	273,7
Wertveränderung aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge ⁽¹⁾	1.066,0	1.244,6	1.536,4	1.326,6	719,5
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	241,6	191,5	251,6	228,4	197,1
Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung	(172,7)	(161,4)	(219,1)	(147,1)	(75,4)
Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen	(19,3)	(15,0)	(22,5)	(14,7)	(7,9)
Operativer Gewinn	1.766,3	1.799,5	2.293,5	1.920,3	1.107,0
Finanzierungsaufwendungen	(106,2)	(81,8)	(114,6)	(69,7)	(47,4)
Sonstiges finanzielles Ergebnis	92,4	(81,4)	(93,8)	(15,0)	(35,9)
Tatsächliche Steueraufwendungen	(41,9)	(32,9)	(44,4)	(33,5)	(19,9)
Latente Steueraufwendungen	(233,4)	(215,5)	(212,9)	(263,1)	(102,7)
Gewinn für die Periode⁽²⁾	1.477,2	1.387,9	1.827,8	1.539,0	901,1

(1) Im geprüften Konzernabschluss 2018 unter „Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Veräußerungsgewinne“, im geprüften Konzernabschluss 2017 unter „Anpassungen des beizulegenden Zeitwerts, Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge“ und im geprüften Konzernabschluss 2016 unter „Veräußerungsgewinne, Neubewertungen von Immobilien und sonstige Erträge“ erfasst.

(2) In den geprüften Konzernabschlüssen 2018, 2017 und 2016 unter „Gewinn des Geschäftsjahres“ erfasst.

10.2. Ausgewählte Daten aus der Konzernbilanz

	zum 30. September		zum 31. Dezember		
	2019		2018	2017	2016
	(ungeprüft)		in Mio. €		
Langfristige Vermögenswerte	21.287,3		16.938,9	12.247,3	6.988,9
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	17.938,1		14.174,0	9.804,1	5.016,2
Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen	2.412,1		2.214,8	1.905,6	1.557,0
Kurzfristige Vermögenswerte	3.704,3		2.101,9	1.523,1	1.100,1
Summe Vermögenswerte	24.991,6		19.040,8	13.770,4	8.089,0
Langfristige Schulden	11.154,7		8.490,9	5.954,9	3.799,0
Schuldverschreibungen	9.107,7		6.351,6	3.827,0	1.714,0
Wandelschuldverschreibungen	—		—	293,8	708,7
Kurzfristige Schulden	802,8		605,6	565,6	348,9
Summe Schulden	11.957,5		9.096,5	6.520,5	4.147,9
Summe Eigenkapital	13.034,1		9.944,3	7.249,9	3.941,1

10.3. Ausgewählte Daten aus der Konzernkapitalflussrechnung

	für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2019	2018	2018	2017	2016
	(ungeprüft)		in Mio. €		
Nettomittelzufluss aus der betrieblichen Tätigkeit	456,1	346,0	472,8	361,7	178,8
Nettomittelabfluss aus der Investitionstätigkeit	(2.598,7)	(2.943,4)	(2.924,3)	(2.753,9)	(1.900,2)
Nettomittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit	3.348,1	2.879,2	2.952,9	2.491,9	2.244,0
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.205,5	281,8	501,4	99,7	522,6

10.4. Ausgewählte andere Konzern-Finanzinformationen

Die Gesellschaft legt in diesem Prospekt bestimmte Kennzahlen vor, die für die Ermittlung des operativen und finanziellen Ergebnisses der Gesellschaft wichtig sind. Die Gesellschaft verwendet diese Leistungskennzahlen, da sie der Ansicht ist, dass diese für ihre Anleger von Nutzen sind. Gemäß den ESMA-Leitlinien für alternative Leistungskennzahlen betrachtet die Gesellschaft die folgenden in die-sem Prospekt dargestellten Informationen als Leistungskennzahlen („Leistungskennzahlen“): Bereinigtes EBITDA, Bereinigtes EBITDA, Gewerbeportfolio, langfristig wiederkehrend, FFO I, FFO I pro Aktie, FFO I, Gewerbeportfolio, langfristig wiederkehrend, FFO I nach Hinzurechnung für Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, FFO I pro Aktie nach Hinzurechnung für Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, FFO II, NAV ausschließlich Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, NAV, NAV pro Aktie, EPRA NAV, EPRA NAV pro Aktie, EPRA NAV einschließlich Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, EPRA NAV einschließlich Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung je Aktie, LTV, Quote der unbelasteten Vermögenswerte und Zinsdeckungsgrad. Alle von der Gesellschaft verwendeten Leistungskennzahlen beziehen sich auf die frühere Wertentwicklung von Aroundtown. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass diese Leistungskennzahlen nützlich sind, um die operative Leistung von Aroundtown, den Nettovermögenswert von Aroundtown sowie die Verschuldung und die Cash-Gewinne aus der Geschäftstätigkeit von Aroundtown zu bewerten, da eine Reihe von Unternehmen, insbesondere im Immobiliensektor ebenfalls diese Zahlen veröffentlichen. Keine der oben genannten Leistungskennzahlen ist jedoch nach IFRS anerkannt, und keine dieser Leistungskennzahlen ist geeignet, Finanzinformationen wie Summe der Aktiva, Eigenkapital, Summe Verbindlichkeiten, Miet-

und Betriebsergebnis, operativer Gewinn, Jahresüberschuss und Zahlungsmittelfluss aus der betrieblichen Tätigkeit, anderer Posten der Konzernbilanz von Aroundtown, den Zahlungsmittelfluss aus Finanzierungstätigkeit, der Konzern-Gesamtergebnisrechnung oder der Konzernkapitalflussrechnung, die nach IFRS erstellt wurden, zu ersetzen. Die von Aroundtown verwendeten Leistungskennzahlen geben nicht unbedingt an, ob Aroundtown über einen ausreichenden Cashflow oder eine ausreichende Liquidität verfügt und sind möglicherweise nicht als Leistungskennzahl für das vergangene operative Ergebnis von Aroundtown geeignet. Die Leistungskennzahlen sind nicht geeignet, eine zukünftige Leistung vorherzusagen. Da nicht alle Unternehmen des Immobiliensektors dieselben Leistungskennzahlen verwenden und diese möglicherweise auch unterschiedlich berechnen, ist die Darstellung der Leistungskennzahlen von Aroundtown nicht zwingend für einen Vergleich mit ähnlichen Leistungskennzahlen anderer Unternehmen geeignet.

Die folgende Tabelle enthält eine Zusammenfassung der Leistungskennzahlen für die Geschäftsjahre zum 31. Dezember 2016, 2017 und 2018 sowie für den am 30. September 2018 und 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum. Alle Zahlen in der nachstehenden Tabelle mit Ausnahme der Prozentsätze sind in Millionen Euro angegeben.

	zum und für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		zum und für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2019 (ungeprüft)	2018	2018 (ungeprüft, sofern nicht anders angegeben)	2017	2016
	in Mio. €				
Bereinigtes EBITDA ⁽¹⁾	556,8	440,3	606,0	429,3	268,2
FFO I ⁽²⁾	371,1	297,4	405,7	293,0	165,6
FFO I nach Hinzurechnung für Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung ⁽²⁾	331,4	263,2	359,6	264,2	161,9
FFO II ⁽²⁾	421,1	464,8	574,6	339,2	165,6
LTV ⁽⁴⁾	34%	—	35%	36%	39%
NAV	11.587,6	—	9.309,5	7.157,3	4.243,4
EPRA NAV ⁽³⁾	10.360,7	—	8.742,4	6.483,0	3.870,8
EPRA NAV, inkl. Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung ⁽³⁾	12.826,9	—	10.290,1	7.656,3	4.349,1
Verhältnis der unbelasteten Vermögenswerte ⁽⁵⁾	80%	—	72%	71%	56%
Zinsdeckungsgrad ⁽⁶⁾	4,6x	4,7x	4,7x	5,4x	4,5x

(1) Das „Bereinigte EBITDA“ ist eine Leistungskennzahl, die dazu dient, das operative Ergebnis der Gesellschaft zu beurteilen, indem von EBITDA, das zusätzlich zum operativen Gewinn die Abschreibungen enthält, nicht operative Posten wie Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Veräußerungsgewinne und sonstige Anpassungen abgezogen werden. Die sonstigen Anpassungen werden berechnet, indem (1) das Bereinigte EBITDA im Zusammenhang mit zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten, einem nicht wiederkehrenden Posten, abgezogen wird und (2) aktienbasierte Vergütungen für Mitarbeiter, einem nicht zahlungswirksamen Posten, wieder hinzugefügt wird. Um nur die wiederkehrenden operativen Ergebnisse widerzuspiegeln, zieht Aroundtown den Ergebnisanteil aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen ab, da diese Position auch die erwirtschafteten nicht operativen Gewinne der nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen von Aroundtown einschließt. Aufgrund der Art der strategischen Beteiligung der Gesellschaft an GCP und anderer Beteiligungen, bezieht Aroundtown in ihr Bereinigte EBITDA ihren Anteil von diesen Beteiligungen in der jeweiligen Periode erwirtschafteten bereinigten EBITDA entsprechend ihrer jeweiligen Beteiligungshöhe über den Zeitraum unter der Bezeichnung „Anpassung für den Beitrag des Bereinigten EBITDA von GCP und anderen Beteiligungen“ ein.

Die folgende Tabelle zeigt die Berechnung des bereinigten EBITDA und des Bereinigten EBITDA, Gewerbeportfolio, langfristig wiederkehrend, für die angegebenen Zeiträume:

	für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		für die 12 Monate zum 31. Dezember		
	2019	2018	2018	2017	2016
	(ungeprüft)		(ungeprüft, sofern nicht anders angegeben)		
	in Mio. €				
Operativer Gewinn	1.766,3	1.799,5	2.293,5 ⁽ⁱ⁾	1.920,3 ⁽ⁱ⁾	1.107,0 ⁽ⁱ⁾
Summe Abschreibungen	1,3	5,9	1,6 ⁽ⁱ⁾	2,0 ⁽ⁱ⁾	2,0 ⁽ⁱ⁾
EBITDA	1.767,6	1.805,4	2.295,1	1.922,3	1.109,0
Wertveränderung aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilen, und Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge ^(iv)	(1.066,0)	(1.244,6)	(1.536,4) ⁽ⁱ⁾	(1.326,6) ⁽ⁱ⁾	(719,5) ⁽ⁱ⁾
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	(241,6)	(191,5)	(251,6) ⁽ⁱ⁾	(228,4) ⁽ⁱ⁾	(197,1) ⁽ⁱ⁾
Sonstige Anpassungen ⁽ⁱⁱ⁾	(0,6)	(9,5)	(10,4)	(28,3)	2,1
Bereinigtes EBITDA, Gewerbeportfolio, langfristig wiederkehrend^{(iii) (v)}	459,4	359,8	496,7	339,0	194,5
Anpassung für den Beitrag des Bereinigten EBITDA von GCP und anderen Beteiligungen ⁽ⁱⁱⁱ⁾	97,4	80,5	109,3	90,3	73,7
Bereinigtes EBITDA	556,8	440,3	606,0	429,3	268,2

(i) Geprüft.

(ii) 2018 neu klassifiziert, um die Posten „Sonstige Anpassungen“ und „Bereinigtes EBITDA für zur Veräußerung bestimmte Immobilien“ im geprüften Konzernabschluss 2017 zusammenzufassen.

(iii) Diese Anpassung spiegelt den Anteil von Aroundtown am bereinigten EBITDA von GCP und anderen Beteiligungspositionen wider. GCP erzielte 2018 ein bereinigtes EBITDA von € 276 Mio., 2017 von € 248 Mio. und 2016 von € 225 Mio. Für den am 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum belief sich das bereinigte EBITDA auf € 220 Mio., für den am 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum auf € 204 Mio.

(iv) Im geprüften Konzernabschluss 2018 unter „Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Veräußerungsgewinne“, im geprüften Konzernabschluss 2017 unter „Anpassungen des beizulegenden Zeitwerts, Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge“ und im geprüften Konzernabschluss 2016 unter „Veräußerungsgewinne, Neubewertungen von Immobilien und sonstige Erträge“ erfasst.

(v) „**Bereinigtes EBITDA, Gewerbeportfolio, langfristig wiederkehrend**“ ist das bereinigte EBITDA von Aroundtown ohne die Auswirkungen von Anpassungen für den bereinigten EBITDA-Beitrag von GCP- und anderen Beteiligungen am Bereinigten EBITDA-Beitrag. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass das die Position „*Bereinigtes EBITDA, Gewerbeportfolio, langfristig wiederkehrend*“ für Anleger in erster Linie nützlich ist, um die operativen Ergebnisse von Aroundtown vor den Auswirkungen der Beiträge von GCP- und anderen Beteiligungspositionen zum bereinigten EBITDA zu bewerten.

(2) „**FFO I**“ ist eine branchenübliche Leistungskennzahl zur Beurteilung des operativen wiederkehrenden Gewinns eines Immobilienunternehmens. Aroundtown berechnet den FFO I, indem sie von der *Position „Bereinigtes EBITDA Gewerbeportfolio, langfristig wiederkehrend“* die Finanzierungsaufwendungen, tatsächlichen Steueraufwendungen sowie Zuweisungen an Minderheitenanteile abzieht und Sonstige Anpassungen wieder hinzufügt. Die sonstigen Anpassungen betreffen die Finanzierungsaufwendungen und die tatsächlichen Steueraufwendungen im Zusammenhang mit zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten. Aufgrund des Abzugs des Ergebnisanteils aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen in der bereinigten EBITDA-Berechnung, die den operativen Gewinn aus diesen Beteiligungen einschließt, addiert die Gesellschaft ihren Anteil am ausgewiesenen FFO I von GCP nach Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung und das FFO I von anderen Beteiligungen, die den wiederkehrenden Betriebsgewinn widerspiegeln, der durch diese Beteiligungen für den Zeitraum entsprechend der Beteiligungsquote während des Zeitraums erzielt wurde.

„**FFO I nach Hinzurechnung für Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung**“: In Übereinstimmung mit der bilanziellen Behandlung nach IFRS weist Aroundtown Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung in der Konzernbilanz als Eigenkapital aus und Zuweisungen zu Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung werden als Eigenkapitalveränderungen bilanziert und nicht als Finanzierungsaufwendungen in der Gewinn- und Verlustrechnung. Für Zwecke einer verbesserten Transparenz stellt Aroundtown zusätzlich den FFO I nach Hinzurechnung für Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung dar, der durch Abzug der *Anpassung für abgegrenzte Zuweisungen zu Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung* vom FFO I hergeleitet wird.

„**FFO II**“ ist eine zusätzliche Messgröße, die in der Immobilienbranche verwendet wird, um die operativen wiederkehrenden Gewinne einschließlich der Auswirkungen von Veräußerungsaktivitäten zu beurteilen. Zur Herleitung des FFO II werden die *Ergebnisse aus der Veräußerung von Immobilien* zum FFO I hinzuaddiert. Diese Ergebnisse aus Veräußerungen spiegeln den Gewinn wider, der sich aus dem Überschuss des Verkaufspreises über die Anschaffungskosten, zuzüglich der Capex-Ausgaben, der veräußerten Immobilien, ergibt.

Die folgende Tabelle zeigt die Berechnung des FFO I, Gewerbeportfolio, langfristig wiederkehrend, des FFO I pro Aktie, des FFO I nach Hinzurechnung für Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, des FFO I pro Aktie nach Hinzurechnung für Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung und des FFO II für die angegebenen Zeiträume:

	für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		für die 12 Monate zum 31. Dezember		
	2019	2018	2018	2017	2016
	(ungeprüft, sofern nicht anders angegeben) in Mio. €				
Bereinigtes EBITDA, Gewerbeportfolio, langfristig wiederkehrend	459,4	359,8	496,7	339,0	194,5
Finanzierungsaufwendungen ⁽ⁱ⁾	(106,2)	(81,8)	(114,6) ^(vii)	(69,7) ^(vii)	(47,4) ^(vii)
Tatsächliche					
Steueraufwendungen	(41,9)	(32,9)	(44,4) ^(vii)	(33,5) ^(vii)	(19,9) ^(vii)
Beitrag an Minderheitsbeteiligungen	(13,6)	(4,6)	(6,7)	(8,9)	(7,5)
Sonstige Anpassungen ⁽ⁱⁱⁱ⁾	2,4	6,2	7,9	10,1	0
FFO I, Gewerbeportfolio, langfristig wiederkehrend^(v)	300,1	246,7	338,9	237,0	119,7
Anpassung für den FFO Beitrag von GCP und anderen Beteiligungen ⁽ⁱⁱ⁾	71,0	50,7	66,8	56,0	45,9
FFO I	371,1	297,4	405,7	293,0	165,6
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Stammaktien (unverwässert) (in Millionen)	1.155,9	1.031,4	1.052,6 ^(vii)	821,5 ^(vii)	653,1 ^(vii)
FFO I je Aktie (in €)^(vi)	0,32	0,29	0,39	0,36	0,25
FFO I	371,1	297,4	405,7	293,0	165,6
Anpassung für abgegrenzte Zuweisungen zu Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	(39,7)	(34,2)	(46,1) ^(vii)	(28,8) ^(vii)	(3,7) ^(vii)
FFO I nach Hinzurechnung für Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	331,4	263,2	359,6	264,2	161,9
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Stammaktien (unverwässert) (in Millionen)	1.155,9	1.031,4	1.052,6 ^(vii)	821,5 ^(vii)	653,1 ^(vii)
FFO I je Aktie nach Hinzurechnung für Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung (in €)^(vi)	0,29	0,26	0,34	0,32	0,25
FFO I	371,1	297,4	405,7	293,0	165,6
Ergebnis aus Veräußerungen von Immobilien ^(iv)	50,0	167,4	168,9	46,2	—
FFO II	421,1	464,8	574,6	339,2	165,6

(i) Einschließlich der Effekte von IFRS 16.

(ii) Die Bereinigung gibt den Anteil der Gesellschaft am FFO I von GCP und anderen Beteiligungen wieder. GCP hat einen FFO I nach Zuweisung für Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung von € 135 Mio., € 128 Mio., € 168 Mio., € 154 Mio. bzw. € 140 Mio. im Neunmonatszeitraum 2019, im Neunmonatszeitraum 2018, im Geschäftsjahr 2018, im Geschäftsjahr 2017 bzw. im Geschäftsjahr 2016 erzielt.

(iii) Reklassifiziert in 2018.

(iv) Der Betrag des Kaufpreises, der die Anschaffungskosten zuzüglich Investitionsausgaben der verkauften Immobilien übersteigt.

(v) „FFO I, Gewerbeportfolio, langfristig wiederkehrend“ ist das FFO I des Portfolios von Aroundtown ohne die Auswirkungen von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass FFO I, Gewerbeportfolio, langfristig wiederkehrend für Anleger in erster Linie nützlich ist, um den operativen wiederkehrenden Gewinn vor den Auswirkungen der Beiträge von GCP und anderen Beteiligungspositionen zum FFO I zu bewerten.

(vi) „FFO I pro Aktie“ ist FFO I geteilt durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der Aktien in der Periode. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass das FFO I pro Aktie für Anleger in erster Linie nützlich ist, um die Höhe des operativen, wiederkehrenden Gewinns pro Aktie zu ermitteln.

(vii) Geprüft.

- (3) „EPRA NAV“ wird von der European Public Real Estate Association („EPRA“) definiert als der Nettovermögenswert der Gesellschaft, angepasst um Immobilien und andere Beteiligungen zum beizulegenden Zeitwert und unter Ausschluss bestimmter Posten, deren Verwirklichung in einem langfristigen Immobiliengeschäftsmodell nicht zu erwarten ist. Der Zweck des EPRA NAV besteht darin, den nach IFRS ermittelten Nettovermögenswert in Form der Bilanzsumme anzupassen, um den Anlegern die relevantesten Informationen zu den Konzernbilanzpositionen der Gesellschaft im Rahmen einer echten Immobilieninvestmentgesellschaft mit einer langfristig orientierten Anlagestrategie mitzuteilen. Da die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung nach IFRS als Eigenkapital klassifiziert werden, weist die Gesellschaft zusätzlich den EPRA NAV einschließlich der Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung aus. Die Berechnung des EPRA-Nettovermögenswerts der Gesellschaft beginnt mit dem Abzug des Eigenkapitals, das den Schuldverschreibungsinvestoren ohne Laufzeitbegrenzung zuzurechnen ist, von dem Eigenkapital, um den Nettovermögenswert ohne Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zu ermitteln. In Übereinstimmung mit der EPRA-Leitlinie zur Darstellung des Nettovermögenswerts bei vollständiger Verwässerung fügt die Gesellschaft die Auswirkung der Umwandlung von „In-the-Money“-Wandelschuldverschreibungen hinzu. Nach der Summierung des beizulegenden Zeitwerts von derivativen Finanzinstrumenten und passiven latenten Steuern, die beide Salden in zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten enthalten, ergibt sich der Nettovermögenswert. Diese Posten werden gemäß den EPRA-Standards zum Eigenkapital wieder hinzuaddiert, da nicht davon ausgegangen werden kann, dass sie auf laufender und langfristiger Basis eintreten. Das den nicht beherrschenden Anteilen zuzurechnende Eigenkapital wird vom Nettovermögenswert („NAV“) abgezogen, um den EPRA-Nettovermögenswert („EPRA NAV“) zu ermitteln. Der EPRA-NAV einschließlich der Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung wird berechnet, indem das Eigenkapital, das den Anlegern von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zuzurechnen ist, zum EPRA-NAV addiert wird. Die folgende Tabelle zeigt die Berechnung des EPRA-NAV zu den angegebenen Zeiträumen:

	zum 30. September	zum 31. Dezember		
	2019	2018	2017	2016
(ungeprüft, sofern nicht anders angegeben) in Millionen €, sofern nicht anders angegeben				
Summe Eigenkapital	13.034,1	9.944,3 ⁽ⁱ⁾	7.249,9 ⁽ⁱ⁾	3.941,1 ⁽ⁱ⁾
Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	(2.466,2)	(1.547,7) ⁽ⁱ⁾	(1.173,3) ⁽ⁱ⁾	(478,3) ⁽ⁱ⁾
NAV, ausschließlich Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung⁽ⁱⁱⁱ⁾	10.567,9	8.396,6	6.076,6	3.462,8
Auswirkung der Umwandlung von „In-the-Money“-Wandelschuldverschreibungen	—	—	293,8 ⁽ⁱ⁾	394,0 ⁽ⁱ⁾
Bewertung zum beizulegenden Zeitwert von derivativen Finanzinstrumenten ⁽ⁱⁱ⁾	(120,5)	25,1	10,4	7,1
Latente Steuerverbindlichkeiten ⁽ⁱⁱ⁾	1.140,2	887,8	776,5	379,5
NAV^(iv)	11.587,6	9.309,5	7.157,3	4.243,4
NAV pro Aktie in €^(v)	9,5	8,2	7,1	5,3
Minderheitsbeteiligungen	(1.226,9)	(567,1) ⁽ⁱ⁾	(674,3) ⁽ⁱ⁾	(372,6) ⁽ⁱ⁾
EPRA-NAV	10.360,7	8.742,4	6.483,0	3.870,8
EPRA-NAV pro Aktie in €^(vi)	8,5	7,7	6,5	4,9
Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	2.466,2	1.547,7 ⁽ⁱ⁾	1.173,3 ⁽ⁱ⁾	478,3 ⁽ⁱ⁾
EPRA-NAV, einschließlich Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung^(vii)	12.826,9	10.290,1	7.656,3	4.349,1
EPRA-NAV einschließlich Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung pro Aktie in €^(viii)	10,5	9,1	7,6	5,4

(i) Geprüft.

(ii) Beinhaltet Salden der zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte.

(iii) „NAV, ausschließlich Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung“ ist Eigenkapital ohne das Eigenkapital, das Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zuzuschreiben ist. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass der Nettovermögenswert ohne Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung für Anleger in erster Linie nützlich ist, um die Auswirkungen der Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung auf das im geprüften Konzernabschluss angegebene Eigenkapital zu bewerten.

(iv) „NAV“ ist das gesamte Eigenkapital abzüglich des auf Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung entfallenden Eigenkapitals einschließlich der Bewertungen von derivativen Finanzinstrumenten zum beizulegenden Zeitwert und passiven latenten Steuern. Nach Ansicht der Gesellschaft ist der Nettovermögenswert für Anleger in erster Linie nützlich, um das Eigenkapital der Gesellschaft ohne die Auswirkungen des Eigenkapitals von Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, die Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten und die latenten Steuern zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Des Weiteren ist die Gesellschaft der Ansicht, dass der NAV für Anleger in erster Linie nützlich ist, um die Ableitung des EPRA-NAV zu verstehen.

(v) „NAV pro Aktie“ ist der NAV dividiert durch die Gesamtzahl der Aktien inklusive „In-the-Money“-Verwässerungseffekte. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass der NAV pro Aktie für Anleger in erster Linie geeignet ist, um den Wert des bereinigten Eigenkapitals pro Aktie darzustellen, was den Anlegern eine zusätzliche Indikation des Werts der Aktien der Gesellschaft gibt.

- (vi) „**EPRA-NAV pro Aktie**“ ist der EPRA-NAV dividiert durch die Gesamtzahl der Aktien inklusive „*In-the-Money*“-Verwässerungseffekte. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass der EPRA-NAV pro Aktie für Anleger in erster Linie geeignet ist, den Anlegern eine zusätzliche Indikation des Werts der Aktien der Gesellschaft zur Verfügung zu stellen.
- (vii) „**EPRA-NAV, einschließlich Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung**“ ist der EPRA-NAV zuzüglich des Eigenkapitals, das den Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zuzurechnen ist, da Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung gemäß IFRS-Bilanzierung als Eigenkapital klassifiziert werden. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass der EPRA-NAV, einschließlich der Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung für Anleger in erster Linie nützlich ist, um zu bestimmen, inwieweit sich die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, die nach IFRS als Eigenkapital bilanziert werden, auf den EPRA-NAV auswirken würden.
- (viii) „**EPRA-NAV einschließlich Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung pro Aktie**“ ist der EPRA-NAV einschließlich Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung geteilt durch die Gesamtzahl der Aktien, einschließlich von „*In-the-Money*“-Verwässerungseffekten. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass der EPRA-NAV, einschließlich der Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung pro Aktie für Anleger in erster Linie nützlich ist, um die Auswirkungen der Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung pro Aktie zu verstehen.
- (4) Der LTV bzw. das Loan-to-Value-Verhältnis (*Loan-to-Value-Ratio*, „**LTV**“) wird berechnet, indem die Nettofinanzverschuldung durch den Gesamtwert dividiert wird. Der Gesamtwert wird durch Addition der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die Vorauszahlungen für Immobilientransaktionen beinhalten, der zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten (als zur Veräußerung gehaltene Anlageimmobilien) sowie Anteilen an nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen berechnet. Die „Nettofinanzverschuldung“ ergibt sich aus dem Abzug von Zahlungsmitteln und liquiden Mitteln von der gesamten Finanzverschuldung, die sich aus Schuldverschreibungen, Wandelschuldverschreibungen sowie Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten zusammensetzt. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten beinhalten zusätzlich kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie zur Veräußerung gehaltene Finanzverbindlichkeiten. Zahlungsmittel und liquide Mittel sind die Summe der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, der kurzfristigen Einlagen und der erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerte sowie der Barbestände der zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte. Ziel des LTV ist es, zu beurteilen, inwieweit der Gesamtwert der Immobilien in der Lage ist, die Finanzverbindlichkeiten zu decken und den Spielraum gegen einen möglichen Marktabschwung zu beurteilen. In Bezug auf das interne LTV-Limit der Gesellschaft aufgrund ihrer konservativen Finanzpolitik zeigt das LTV auch, inwieweit das Unternehmen weitere Schulden aufnehmen kann, um zusätzliches Wachstum zu finanzieren. Die folgende Tabelle zeigt die Berechnung des LTV zu den angegebenen Zeiträumen:

	zum 30. September	zum 31. Dezember		
	2019	2018	2017	2016
		(ungeprüft) in Mio. €		
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien ⁽ⁱ⁾	17.910,4	14.222,6	9.874,2	5.259,8
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte ⁽ⁱⁱ⁾	173,8	203,7	493,1	148,6
Anlagen in nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	2.412,1	2.214,8	1.905,6	1.557,0
Gesamtwert	20.496,3	16.641,1	12.272,9	6.965,4
Nettofinanzverschuldung ⁽ⁱⁱⁱ⁾	6.906,0	5.870,9	4.399,9	2.737,5
LTV	34%	35%	36%	39%

(i) Einschließlich Vorauszahlungen für als Finanzinvestition gehaltene Immobilien und ohne die Auswirkungen von IFRS 16.

(ii) Einschließlich von zur Veräußerung gehaltener Immobilien nach Abzug von Zahlungsmitteln.

(iii) Die folgende Tabelle zeigt die Berechnung der Nettofinanzverschuldung zu den angegebenen Stichtagen:

	zum 30. September	zum 31. Dezember		
	2019	2018	2017	2016
		(ungeprüft) in Mio. €		
Summe finanzielle Schulden*	10.047,7	7.471,5	5.248,6	3.573,3
Zahlungsmittel und liquide Vermögenswerte*	3.141,7	1.600,6	848,7	835,8
Nettofinanzverschuldung	6.906,0	5.870,9	4.399,9	2.737,5

* Einschließlich zur Veräußerung gehaltener Salden.

- (5) Die „**Quote der unbelasteten Vermögenswerte**“ ergibt sich aus der Division der Miete, die von unbelasteten Vermögenswerten erzielt wird durch die insgesamt von der Gruppe erzielte Miete. Die durch die unbelasteten Vermögenswerte erzielte Miete ist die annualisierte Nettomiete, die durch unbelastete Vermögenswerte erzielt wird, einschließlich des Beitrags von GCP und anderer Beteiligungen, jedoch ohne die Nettomiete aus zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten. Parallel dazu entspricht die durch die Gruppe erzielte Nettomiete der auf Jahresbasis erzielten Nettomiete der Gruppe, einschließlich des Beitrags von GCP und anderer Beteiligungen, jedoch ohne die Nettomiete aus zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten. Die Quote der unbelasteten Vermögenswerte ist ein zusätzlicher Indikator für die Beurteilung der finanziellen Flexibilität der Gesellschaft. Da die Gesellschaft in der Lage ist,

besichertes Fremdkapital durch Belastung der unbelasteten Vermögenswerte aufzunehmen, bietet ein hoher Anteil an unbelasteten Vermögenswerten der Gesellschaft zusätzliche potenzielle Liquidität. Darüber hinaus bieten unbelastete Vermögenswerte den Gläubigern unbesicherter Verbindlichkeiten Spielraum. Die folgende Tabelle zeigt die Berechnung der Quote der unbelasteten Vermögenswerte zu den angegebenen Zeitpunkten:

	zum 30. September	zum 31. Dezember		
	2019	2018	2017	2016
		(ungeprüft) in Mio. €		
Miete aus unbelasteten Vermögenswerten ⁽ⁱ⁾	764,0	600,4	460,3	230,0
Von der Gruppe generierte Miete ⁽ⁱ⁾	953,2	830,0	647,1	408,8
Quote der unbelasteten Vermögenswerte	80%	72%	71%	56%

(i) Annualisierte Nettomiete einschließlich des Beitrags von GCP und anderer Beteiligungen und ohne die Nettomiete von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten.

- (6) Der „Zinsdeckungsgrad“ (*Interest Cover Ratio*, „ICR“) ist das Verhältnis des Bereinigten EBITDA, einschließlich der Beiträge von zur Veräußerung gehaltenen Beteiligungen, GCP und anderer Beteiligungen, und der Konzernfinanzierungsaufwendungen, die sich aus den Finanzierungsaufwendungen der Gesellschaft und dem Anteil der Gesellschaft an den GCP-Finanzierungsaufwendungen und Finanzierungsaufwendungen anderer Beteiligungen zusammensetzen. Der Zinsdeckungsgrad wird in der Immobilienbranche häufig verwendet, um die Stärke des Kreditprofils eines Unternehmens zu beurteilen. Der Zinsdeckungsgrad gibt an, inwieweit die operativen Ergebnisse der Gesellschaft die Zinsaufwendungen decken können. Die folgende Tabelle zeigt die Berechnung des Zinsdeckungsgrades für die angegebenen Zeiträume:

	für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		für die 12 Monate zum 31. Dezember		
	2019	2018	2018	2017	2016
			(ungeprüft) in Mio. €		
Konzern-Finanzierungsaufwendungen ⁽ⁱ⁾	121,4	95,7	132,2	84,4	59,3
Bereinigtes EBITDA ⁽ⁱⁱ⁾	560,2	452,0	616,2	459,4	268,2
Zinsdeckungsgrad	4,6x	4,7x	4,7x	5,4x	4,5x

(i) einschließlich des Anteils der Gesellschaft an den Finanzierungsaufwendungen von GCP und anderer Beteiligungen

(ii) einschließlich des Beitrages von zur Veräußerung gehaltenen betrieblichen Vermögenswerten, GCP und anderer Beteiligungen

11. ERÖRTERUNG UND ANALYSE DER VERMÖGENS-, FINANZ- UND ERTRAGSLAGE DURCH DAS MANAGEMENT

Die folgenden Finanzangaben für Aroundtown stammen aus dem Konzernabschluss 2018, dem Konzernabschluss 2017 und dem Konzernabschluss 2016 (zusammen „Geprüfte Konzernabschlüsse“) und aus dem ungeprüften Konzernzwischenabschluss für den Neunmonatszeitraum zum 30. September 2019 („Konzernzwischenabschluss Q3/2019“). Die geprüften Konzernabschlüsse und der Konzernzwischenabschluss Q3/2019 wurden gemäß den in der Europäischen Union anzuwendenden International Financial Reporting Standards („IFRS“) erstellt.

Die Gesellschaft wurde ursprünglich als Aktiengesellschaft nach dem Recht der Republik Zypern gegründet. Mit Wirkung zum 13. September 2017 beschloss die Gesellschaft die Verlegung ihres Sitzes und Hauptgeschäftssitzes von der Republik Zypern in das Großherzogtum Luxemburg ohne Auflösung und mit voller gesellschaftsrechtlicher und rechtlicher Fortdauer als Aktiengesellschaft (*Société Anonyme*) unter dem Namen Aroundtown SA ab. Infolgedessen spiegeln der geprüfte Konzernabschluss 2017 sowie der geprüfte Konzernabschluss 2018 die Rechtsform der Gesellschaft in Luxemburg wider und wurden von KPMG Luxemburg geprüft. Der geprüfte Konzernabschluss 2016 spiegelt die zyprische Rechtsform der Gesellschaft wider und wurde von KPMG Zypern geprüft. Sowohl KPMG Zypern als auch KPMG Luxemburg haben uneingeschränkte Bestätigungsvermerke für die von ihnen geprüften Abschlüsse erteilt.

Der geprüfte Konzernabschluss 2018 enthält eine „Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung“, die durch eine „Konzerngesamtergebnisrechnung“ ergänzt wird. Der geprüfte Konzernabschluss 2017 und der geprüfte Konzernabschluss 2016 enthalten nur eine „Konzern-Gesamtergebnisrechnung“, die, soweit zutreffend, die Posten der „Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung“ und der „Konzerngesamtergebnisrechnung“ des geprüften Konzernabschlusses 2018 widerspiegelt.

Die Gesellschaft ist mit 39% an Grand City Properties S.A. („GCP“) beteiligt, einem börsennotierten Unternehmen, das ein Portfolio von Wohnimmobilien hält. GCP und ihr Portfolio werden nicht im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss der Gesellschaft einbezogen. Stattdessen wird die Beteiligung der Gesellschaft an GCP als eine nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligung bilanziert.

Wenn die Finanzangaben in diesem Prospekt als „geprüft“ bezeichnet werden, bedeutet dies, dass sie aus den oben aufgeführten geprüften Konzernabschlüssen stammen. Die Bezeichnung „ungeprüft“ wird in den folgenden Tabellen verwendet, um Finanzangaben anzugeben, die nicht aus den oben genannten geprüften Abschlüssen stammen, sondern entweder aus dem Konzernzwischenabschluss Q3/2019 oder aus den Buchhaltungs- oder Kontrollaufzeichnungen von Aroundtown stammen oder auf Berechnungen dieser Zahlen beruhen. Einige der Finanz- und Leistungskennzahlen, einschließlich der nachstehend wiedergegebenen Leistungskennzahlen, wurden aus den Buchhaltungsunterlagen von Aroundtown entnommen und sind ungeprüft.

Um sicherzustellen, dass die im Text und in den Tabellen angegebenen Zahlen die angegebenen Summen ergeben, werden die Zahlen kaufmännisch auf die nächste ganze Zahl oder in einigen Fällen auf eine solche Zahl gerundet, die die Summierung erleichtert. Aufgrund von Rundungseffekten können die aggregierten Zahlen in den Tabellen von den angezeigten Gesamtsummen abweichen. Finanzangaben in Klammern verstehen sich als Negativwert der jeweils angegebenen Zahl. Finanzangaben hingegen, die im Hauptteil des Prospekts mit einem Bindestrich („-“) oder einer Null („0“) angegeben werden, beziehen sich entweder auf nicht verfügbare oder auf null gerundete Zahlen.

Die folgende Erörterung und Analyse sollte zusammen mit dem Konzernabschluss der Gesellschaft, einschließlich der dazugehörigen Anmerkungen und zusätzlichen Informationen in den Abschnitten „2. RISIKOFAKTOREN“, „10. AUSGEWÄHLTE KONZERN-FINANZINFORMATIONEN“ und „15. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT“ gelesen werden.

11.1. Übersicht

Aroundtown SA ist ein Immobilienunternehmen mit dem Schwerpunkt auf ertragsstarke Immobilien mit Wertschöpfungspotenzial, vor allem im deutschen und niederländischen Immobilienmarkt sowie dem des Vereinigten Königreichs. Aroundtown investiert in Gewerbeimmobilien und in Wohnimmobilien die nach eigener Einschätzung von starken Fundamentaldaten und Wachstumsaussichten profitieren.

Zum 30. September 2019 hatte das Gewerbeportfolio von Aroundtown einen Gesamtwert von € 17,9 Mrd. (ohne zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte). Das Gewerbeportfolio von Aroundtown

umfasst hauptsächlich Büros, Hotels, Logistik-/Groß- und Einzelhandelsimmobilien. Darüber hinaus ist Aroundtown mit 39% an GCP beteiligt, einer börsennotierten Immobiliengesellschaft, die sich auf Investitionen in Wertschöpfungsmöglichkeiten auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt konzentriert. Zum 30. September 2019 hatte das Portfolio von GCP einen Gesamtwert von € 7,6 Mrd. (ohne zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte). Das Portfolio von GCP wird im Konzernabschluss der Gesellschaft nicht im Wege der Vollkonsolidierung einbezogen, sondern die Beteiligung der Gesellschaft an GCP wird als eine nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligung ausgewiesen. Zum 30. September 2019 betrug der Anteil der Gesellschaft an GCP € 1,9 Mrd. Zum 30. September 2019 beliefen sich die Minderheitsbeteiligungen der Gesellschaft an Tochterunternehmen von GCP und an anderen Joint-Ventures auf € 530,3 Mio.

Mit einer voll integrierten Immobilien-Wertschöpfungskette fokussiert sich Aroundtown auf Cashflow generierende Objekte mit Steigerungspotenzial in Bezug auf Mieteinnahmen, Leerstand, Vermietungs- und Mieterstruktur sowie Kostenniveauoptimierung und daraus folgender Wertsteigerung. Durch eine umfangreiche operative Neupositionierung der Immobilien ist Aroundtown bestrebt, die Ergebnisse ihrer Portfolien weiter zu verbessern, stabile und starke Cashflow generierende Merkmale zu schaffen und vom internen Wachstumspotenzial des Portfolios zu profitieren. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass sie dadurch in der Lage ist, einen signifikanten Wert in ihrem Portfolio zu schaffen.

In den Geschäftsjahren zum 31. Dezember 2018, 2017 und 2016 erzielte Aroundtown Umsatzerlöse in Höhe von € 747,1 Mio., € 527,1 Mio. bzw. € 273,7 Mio. und einen Gewinn von € 1.827,8 Mio., € 1.539,0 Mio. bzw. € 901,1 Mio. In dem zum 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum erzielte Aroundtown Umsatzerlöse in Höhe von € 650,7 Mio. und einen Gewinn von € 1.477,2 Mio.

Zum 31. Dezember 2018, 2017 und 2016 hatte die Gesellschaft Finanzverbindlichkeiten in Höhe von insgesamt € 7,5 Mrd., € 5,3 Mrd. und € 3,6 Mrd. (im Wesentlichen bestehend aus Schuldverschreibungen und Bankdarlehen, einschließlich kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten von zur Veräußerung gehaltener Immobilien sowie Wandelschuldverschreibungen in den Jahren 2017 und 2016). Zum 30. September 2019 hatte die Gesellschaft ausstehende Finanzverbindlichkeiten in Höhe von € 10,0 Mrd.

11.2. Wesentliche Faktoren, die die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage beeinflussen

Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass es den folgenden wichtigen Branchentrends und anderen Faktoren unterworfen ist, die sich auf ihr Geschäft, ihre Geschäftstätigkeit und ihre finanzielle Leistung ausgewirkt haben und möglicherweise auch weiterhin auswirken werden:

11.2.1. Wirtschaftliche und demografische Entwicklung in den Märkten von Aroundtown

Die Gewinne von Aroundtown hängen in erster Linie von der Höhe der Mieteinnahmen ab, die ihre Immobilien erwirtschaften, sowie von den jeweiligen Betriebs- und Verwaltungskosten. Sie können erheblich durch Einnahmen aus der Veräußerung von Immobilien und Änderungen der beizulegenden Zeitwerte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien beeinflusst werden. Die Höhe der Mieten, die Aroundtown von neuen oder Nachfolgemietern erzielen kann, die Marktwerte von Gewerbeimmobilien und der Preis, zu dem Immobilien gekauft oder verkauft werden können, hängen in hohem Maße von den allgemeinen wirtschaftlichen und finanziellen Bedingungen in den Märkten ab, in denen Aroundtown hauptsächlich tätig ist (in Deutschland und in den Niederlanden sowie teilweise im Vereinigten Königreich und einzelnen europäischen Städten).

Die Entwicklungen auf den deutschen und niederländischen Immobilienmärkten werden von einer Reihe allgemeiner wirtschaftlicher Faktoren wie Wirtschaftswachstum, Bevölkerungswachstum, Arbeitslosenquoten, Verbrauchervertrauen, Erwerbsmöglichkeiten, Mieteinnahmen, neuen Vorschriften (die Auswirkungen auf den Immobiliensektor haben), Zinsänderungen, Steuersatzänderungen, Verschuldung von Verbrauchern und Unternehmen, Inflationsraten und demografische Entwicklung bestimmt. Die Immobilienmärkte tendieren zu Schwankungen, wobei die Vermögenswerte und Mieten sowohl positive als auch negative Entwicklungen widerspiegeln. Veränderungen in der Bevölkerungszahl, insbesondere bei jüngeren Erwerbstätigen, in der Kaufkraft oder in der Arbeitslosenquote haben erhebliche Auswirkungen auf die Nachfrage nach Büro-, Hotel-, Logistik-/ Großhandels-, Einzelhandels- und sonstigen Gewerbeimmobilien. Die allgemeine Nachfrage nach Gewerbeimmobilien wirkt sich direkt auf die Fähigkeit von Aroundtown aus, den Vermietungsgrad, das Mietniveau und die gewichtete durchschnittliche Mietdauer zu halten oder zu steigern. Die Fähigkeit von Aroundtown, solvente und zuverlässige Mieter für ihre Hotelimmobilien zu gewinnen und zu halten, hängt von der breiteren Entwicklung des Hotelmarktes und der Nachfrage nach Hotelzimmern ab.

Ebenso hängt der Markt für Wohnimmobilien in Deutschland und damit die Entwicklung der von GCP gehaltenen Wohnimmobilien von der demografischen Entwicklung wie Bevölkerungszahl und Durchschnittsalter, Bevölkerungsverteilung und durchschnittlicher Haushaltsgröße sowie anderen wirtschaftlichen Entwicklungen wie z. B. Veränderungen des BIP, der Arbeitslosenquoten und der Kaufkraft ab.

Darüber hinaus können diese Faktoren durch regionale und lokale Entwicklungen beeinflusst werden. Da sich die Gewerbeimmobilien von Aroundtown und die von GCP gehaltenen Wohnimmobilien auf verschiedene Städte und Regionen hauptsächlich in Deutschland und den Niederlanden und teilweise auf das Vereinigte Königreich und einzelne europäische Städte verteilen, wird das Geschäft von Aroundtown auch von bestimmten Faktoren wie der regionalen demografischen Entwicklung, der Arbeitslosentrends oder Infrastrukturinvestitionen beeinflusst, die erhebliche Auswirkungen auf die Attraktivität eines bestimmten lokalen oder regionalen Marktes sowie die Höhe der Marktmieten und die Bewertung von Immobilien auf dem lokalen Markt haben können. Von 2016 bis 2018 wurden Akquisitionen überwiegend in Deutschland und den Niederlanden, insbesondere in Berlin, Frankfurt, Amsterdam und NRW, getätigt. Aroundtown hat zudem eine Reihe von Akquisitionen in London sowie in geringerer Zahl auch an anderen Standorten getätigt.

11.2.2. Portfoliogröße, Mietniveau und Leerstandsquote

Der Umsatz der Gesellschaft wird maßgeblich von den Mieteinnahmen der Immobilien beeinflusst. Einflussfaktoren auf die Mieteinnahmen sind Immobilienmiete, Leerstandsquote und Mieterfluktuation. In den betrachteten Perioden stiegen die Mieteinnahmen aufgrund der akquisitionsbedingten deutlichen Zunahme des Gesamtportfolios in diesem Zeitraum signifikant. Aroundtown konzentriert sich auf den Erwerb von Immobilien, bei denen sie der Ansicht ist, dass sie Wertsteigerungspotenzial haben, und das hauptsächlich bedingt durch betriebliche Verbesserungen wie höhere Vermietungsgrade, Mietniveaus und/oder eine längere Mietdauer.

Die Fähigkeit von Aroundtown, dieses Aufwärtspotenzial vor allem durch eine Erhöhung der Mieteinnahmen und der gewichteten durchschnittlichen Mietdauer von neuen und bestehenden Mietern sowie durch eine Reduzierung der Leerstandsquoten zu erzielen, hängt von vielen Faktoren ab, darunter der Nachfrage nach ihren Immobilien, den lokalen Marktmieten, dem Zustand und der Lage der Immobilien, erforderliche Capex, Sanierungs- und Modernisierungsmaßnahmen sowie Mieterfluktuationsraten. Die Möglichkeiten zur Optimierung der Betriebskosten hängen ebenfalls von diversen Faktoren ab, wie z. B. den Fähigkeiten des Managements sowie den Inflationskosten und unerwarteten Kosten und Ausgaben. Die Fähigkeit von Aroundtown, die Mieten zu erhöhen, unterliegt auch bestimmten Einschränkungen, einschließlich des Wettbewerbs und anderer Marktbedingungen. Mietniveaus für von Aroundtown gehaltene Immobilien können vertraglichen Beschränkungen im Rahmen von Kauf- oder Finanzierungsvereinbarungen im Zusammenhang mit der Immobilie, spezifischen Bedingungen, die mit Mietern im Rahmen ihrer Mietverträge vereinbart wurden, oder Bedingungen unterliegen, die infolge des Erhalts staatlicher Finanzmittel oder öffentlicher Zuschüsse auferlegt wurden. Miet- und andere Gesetze gelten speziell für Wohnimmobilien in Deutschland und schränken insbesondere die Möglichkeit ein, die Mieten zu erhöhen.

11.2.3. Akquisitions- und Veräußerungsmöglichkeiten

Akquisitionen waren der Haupttreiber für das Wachstum von Aroundtown in den in diesem Prospekt dargestellten Zeiträumen. Sie halfen der Gesellschaft, ihr Gewerbeportfolio erheblich zu erweitern und ihre Bilanzsumme um 70% von € 8,1 Mrd. zum 31. Dezember 2016 auf € 13,8 Mrd. zum 31. Dezember 2017 und um 38% auf € 19,0 Mrd. zum 31. Dezember 2018 und seitdem um 31% vom 31. Dezember 2018 auf € 25,0 Mrd. zum 30. September 2019 zu erhöhen. Haupttreiber für dieses Wachstum war der Anstieg der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien durch Akquisitionen sowie die durch Wertveränderungen erzielte Wertsteigerung. Der Bestand an als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien erhöhte sich ab Jahresende 2016 um 95% auf € 9,8 Mrd. zum 31. Dezember 2017 und ab Jahresende 2017 erneut um 45% auf € 14,2 Mrd. zum Jahresende 2018 ohne die Vermögenswerte, die zur Veräußerung gehalten wurden von € 153 Mio. im Jahr 2016, € 501 Mio. im Jahr 2017 und € 210 Mio. im Jahr 2018. Dem Anstieg der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien standen Abgänge in den jeweiligen Jahren gegenüber. Im Jahr 2017 verkaufte Aroundtown Immobilien für einen Gesamterlös von rund € 140 Mio., hauptsächlich in Frankfurt, Amsterdam, Hamburg und Dresden. Im Jahr 2018 verkaufte Aroundtown Immobilien mit einem Gesamtvolumen von rund € 740 Mio., hauptsächlich in Frankfurt, Berlin, München, London, Freiburg, Regensburg, Koblenz sowie an

einigen Standorten in NRW. Dieser erhebliche Anstieg der Einnahmen aus Verkäufen war in erster Linie auf die allgemeine Erweiterung des Portfolios von Aroundtown und die Strategie der Gesellschaft zurückzuführen, opportunistische Veräußerungen von Immobilien vorzunehmen, die nach ihrer Einschätzung ein geringeres Wertschöpfungspotenzial aufweisen oder nicht in Regionen liegen, auf die sich Aroundtown fokussiert. In dem am 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum hat Aroundtown Immobilien zu einem Gesamterlös von € 240 Mio. vorwiegend in Berlin, London, Rotterdam und Salzgitter veräußert.

Das zukünftige Portfolio-Wachstum von Aroundtown hängt von der Verfügbarkeit geeigneter Immobilien, die zum Verkauf auf dem Markt zu attraktiven Preisen angeboten werden, ab. Aroundtown ist bestrebt, Immobilien zu erwerben, bei denen es von einem Wertsteigerungspotenzial ausgeht. Die Nachfrage nach Immobilien, insbesondere in Deutschland, hat in den letzten Jahren erheblich zugenommen und ist nach wie vor hoch. Dies erschwert es Aroundtown zunehmend, Immobilien oder Immobilienportfolios zu finden, die ihren Investitionskriterien entsprechen, und solche Immobilien oder Portfolios von Immobilien zu günstigen Konditionen und zu attraktiven Preisen zu erwerben. Aroundtown ist der Ansicht, dass der zunehmende Wettbewerb in den Märkten, in denen die Gesellschaft tätig ist, weitgehend auf die lange Zeit historisch niedriger Zinsen zurückzuführen ist, was die Finanzierung von Akquisitionen in der Regel verbilligt und Investoren dazu veranlasst, Renditen in alternative Anlagen wie Immobilien zu suchen. Solange die Zinsen niedrig bleiben, geht Aroundtown davon aus, dass der Wettbewerb zunehmen wird und die Bewertungen auf dem gewerblichen Immobilienmarkt weiter steigen werden.

Aroundtown konzentriert sich auf Akquisitionen von Gewerbeimmobilien, insbesondere von Büros und Hotels, sowie von Logistik-/Groß- und Einzelhandelsimmobilien. Viele der auf dem Markt verfügbaren Gewerbeimmobilien entsprechen jedoch nicht den Investitionskriterien von Aroundtown. Ähnliche Schwierigkeiten bestehen auch auf den Märkten für Wohnimmobilien und wirken sich auf die Fähigkeit von GCP aus, operativ wie auch durch Akquisitionen weiterzuwachsen. Aufgrund des starken Wettbewerbs auf den deutschen Märkten für Wohnimmobilien in dicht besiedelten Gebieten ist die Anzahl verfügbarer attraktiver Investitionsobjekte weiter zurückgegangen.

11.2.4. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

Aroundtown bilanziert ihre als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden gemäß dem beizulegenden Zeitwert-Modell (Fair Value) zum jeweils beizulegenden Zeitwert bewertet und Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden erfolgswirksam im Periodenergebnis erfasst. Das Bewertungsmodell basiert vorwiegend auf dem Barwert der Mittelzuflüsse, die aus der jeweiligen Immobilie zu generieren sind, unter Berücksichtigung der erwarteten Mietwachstumsraten, Leerstandszeiten, Vermietungsgrad, Mietanreizkosten wie z. B. mietfreie Zeiten und anderer Kosten, die nicht von den Mietern gezahlt werden, sowie Capex und Unterhaltskosten im Zusammenhang mit der Immobilie. Die erwarteten Mittelzuflüsse werden dann mit risikoangepassten Abzinsungssätzen abgezinst. Bei der Schätzung des Abzinsungssatzes berücksichtigen die externen Gutachter von Aroundtown unter anderem die Qualität und den Standort eines Gebäudes, die Bonität der Mieter, die Mietdauer und -bedingungen sowie die Zinssätze.

Darüber hinaus wurden zum 30. September 2019 € 1.259 Mio. des Portfolios als Grundstücke für Entwicklungszwecke und andere Baurechte eingestuft, da diese Grundstücke nach Ansicht von Aroundtown nicht vollständig erschlossen sind oder zusätzliche Wertschöpfungsmöglichkeiten bieten. Diese Grundstücke für Entwicklungszwecke und andere Baurechte werden hauptsächlich nach der Residual Value-Bewertungsmethode bewertet, die den erwarteten Wert der Immobilien nach vollständiger Entwicklung (basierend auf der Abzinsung des erwarteten Mittelzuflusses), abzüglich der geschätzten Bau- und sonstigen Entwicklungskosten und unter Berücksichtigung des geplanten Bauzeitplans berücksichtigt. In bestimmten Fällen treffen die externen Gutachter besondere Annahmen, vor allem in Bezug auf den Zeitplan und die Baugenehmigungen, die Baukosten, die Laufzeit und die erwarteten Mietbedingungen, den Entwicklergewinn und andere Parameter. Jede Abweichung von diesen Annahmen kann sich auf den Residual Value der Grundstücke für Entwicklungszwecke und andere Baurechte auswirken, wobei Änderungen der beizulegenden Zeitwerte im Periodenergebnis erfasst werden.

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts spiegelt nicht nur die Umstände wider, die in direktem Zusammenhang mit der Immobilie stehen, sondern auch die allgemeinen Bedingungen der

Immobilienmärkte, wie regionale Marktentwicklungen und allgemeine wirtschaftliche Bedingungen oder das Zinsniveau. Dementsprechend kann es aufgrund der Entwicklung der allgemeinen, regionalen oder lokalen Immobilienmärkte oder der allgemeinen wirtschaftlichen Bedingungen erforderlich sein, dass Aroundtown den Wert ihrer Immobilien ändert. Jede Änderung des beizulegenden Zeitwerts ist erfolgswirksam im Rahmen der Anpassung des beizulegenden Zeitwerts zu erfassen. Alle wesentlichen Anpassungen des beizulegenden Zeitwerts, die von Aroundtown vorgenommen werden müssen, könnten daher erhebliche Auswirkungen auf die Finanzlage und die Ertragslage von Aroundtown haben. Die Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien beliefen sich zum 31. Dezember 2018 auf € 1.459,6 Mio., zum 31. Dezember 2017 auf € 1.315,2 Mio. und zum 31. Dezember 2016 auf € 719,5 Mio (wie im geprüften Konzernabschluss 2017 umgegliedert). Die Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien beliefen sich zum 30. September 2019 auf € 1.060,2 Mio. sowie zum 30. September 2018 auf € 1.168,9 Mio.

11.2.5. Zinssätze, Fremdkapitalkosten und Wechselkurse

Änderungen der vorherrschenden Zinssätze könnten sich in mehrfacher Hinsicht auf das Geschäft von Aroundtown auswirken. Obwohl die derzeitige Struktur der Finanzschulden von Aroundtown in erster Linie festverzinsliche Finanzschulden umfasst oder bei variablen Zinssätzen vorwiegend Zinsabsicherungsvereinbarungen unterliegt, könnten steigende Zinssätze (oder Markterwartungen in Bezug auf künftige Zinserhöhungen) für Aroundtown zusätzliche für ihre Anschaffung erforderliche Finanzmittel, Investitionen und/oder sonstige Immobilientätigkeiten verteuern. In ähnlicher Weise können steigende Zinssätze das Interesse potenzieller Käufer dämpfen und somit die Möglichkeit von Aroundtown einschränken, ihre Immobilien auf Wunsch zu günstigen Konditionen zu veräußern.

Darüber hinaus ändert sich der für die Berechnung des beizulegenden Zeitwerts von Immobilien verwendete Abzinsungssatz basierend auf den dann geltenden Zinssätzen, was wiederum zu potenziell signifikanten Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der von Aroundtown und/oder GCP gehaltenen Immobilien führen kann.

Das Finanzergebnis von Aroundtown wird auch durch Änderungen der Wechselkurse zwischen der funktionalen Währung, dem Euro und anderen Währungen beeinflusst, in denen entweder Kosten anfallen oder Einnahmen erzielt werden. Neben auf Euro lautenden Schuldtiteln weist Aroundtown derzeit eine ausstehende Verschuldung in Britischen Pfund, US-Dollar, Hongkong-Dollar, Schweizer Franken, Norwegischen Kronen, Australischen Dollar, Japanischer Yen und Kanadischen Dollar auf. Aroundtown hat Währungsabsicherungsvereinbarungen in Bezug auf die Mehrheit ihrer ausstehenden Verbindlichkeiten in Fremdwährungen geschlossen. Die im Besitz von Aroundtown im Vereinigten Königreich befindlichen Immobilien dienen teils als natürliche Absicherung für auf Britisches Pfund lautende Schuldtitel. Daher hat die Gesellschaft beschlossen, Teile dieses Wechselkursrisiko nicht durch Finanzderivate abzusichern.

11.2.6. Fremdfinanzierung und Zugang zu Kapitalmärkten

Aroundtown weist einen erheblichen Stand an Finanzschulden auf. Zum 30. September 2019 belief sich der Buchwert der gesamten Finanzschulden von Aroundtown auf € 10.047,7 Mio. und die Nettofinanzschulden von Aroundtown (Gesamtfinanzschulden abzüglich Zahlungsmittel und sonstiger liquider Mittel) auf € 6.906,0 Mio.

Die Gesellschaft geht davon aus, dass die Rückzahlung oder Refinanzierung von Finanzschulden bei Fälligkeit durch die Ausgabe von neuen Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, Kreditrahmen oder anderen Schuldtiteln erfolgen wird. Die Fähigkeit von Aroundtown, bestehende Finanzschulden bei Fälligkeit durch Refinanzierung zurückzuzahlen, ist ein wichtiger Faktor für die allgemeine Finanzlage der Gesellschaft und kann durch die Marktbedingungen, die Geschäftsentwicklung und die Gesamtverschuldung beeinträchtigt werden. Obwohl es Aroundtown in der Vergangenheit erfolgreich gelungen ist, ihre Schulden zu refinanzieren und zu reduzieren und/oder die Laufzeit ihrer Schulden zu verlängern, könnten zukünftige Finanzierungen zur Rückzahlung von Schulden oder eine Erhöhung der Gesamtverschuldung schwieriger werden oder nur zu ungünstigeren Konditionen verfügbar sein. Aroundtown verwaltet ihre Schulden aktiv und zielt darauf ab, die Schulden vor der Endfälligkeit zu refinanzieren, um das Refinanzierungsrisiko zu verringern und günstige Konditionen zu realisieren.

Ein Teil der Finanzierungsstrategie von Aroundtown besteht darin, einen erheblichen Teil des zukünftigen Finanzierungsbedarfs durch die Emission von ungesicherten Schuldverschreibungen zu

decken. Die geschäftlichen Bedingungen, zu denen Aroundtown solche Anleihen und Schuldverschreibungen ausgeben kann, hängen vom jeweiligen Rating ab. Die Gesellschaft verfügt derzeit über ein Investment-Grade-Rating von „BBB+“ von S&P. Ein Rating ist keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten von Wertpapieren und kann jederzeit von der zuweisenden Rating-Organisation überprüft, ausgesetzt oder zurückgezogen werden. Eine Herabstufung oder ein Entzug des Ratings der Gesellschaft könnte sich nachteilig auf deren Möglichkeiten auswirken, Anleihen und Schuldverschreibungen zu attraktiven Konditionen oder überhaupt zu emittieren.

11.2.7. Wirtschaftsleistung von GCP

Aufgrund der Beteiligung der Gesellschaft in Höhe von 39% an GCP wird das Finanzergebnis von Aroundtown maßgeblich vom Erfolg des Wohnimmobiliengeschäfts von GCP beeinflusst. Die von GCP gehaltenen Wohnimmobilien befinden sich vorwiegend in Deutschland, wobei der Schwerpunkt auf Städten in NRW, Berlin, Dresden, Leipzig, Halle, Hamburg, Bremen, Frankfurt, Mainz und Mannheim sowie auf München, Nürnberg und Fürth liegt, während sich einige Immobilien auch in London befinden. Das Geschäft sowie die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von GCP werden von zahlreichen Faktoren beeinflusst, darunter das allgemeine wirtschaftliche Umfeld in Deutschland, die Bedingungen der regionalen Immobilienmärkte, in denen das Unternehmen tätig ist, und das regulatorische Umfeld, dem es unterliegt. Insbesondere der demografische Wandel in Deutschland, einschließlich eines Bevölkerungsrückgangs und einer alternden Bevölkerung, kann langfristig zu einem Rückgang der bundesweiten Nachfrage nach Wohnraum führen. Änderungen anderer makroökonomischer Faktoren wie des Bruttoinlandsprodukts, der Arbeitslosenquote, Kaufkraft und der sozialen Entwicklungen so wie z. B. Änderungen der durchschnittlichen Haushaltsgröße, können sich ebenfalls auf die Nachfrage nach Wohnimmobilien auswirken. Jeder dieser Faktoren kann sich auf die Performance des Wohnportfolios von GCP auswirken und sich wiederum auf den Wert der Beteiligung der Gesellschaft an GCP auswirken. Im Falle einer negativen Entwicklung des Portfolios von GCP kann dies dazu führen, dass die Gesellschaft einen Verlust verbucht, der den niedrigeren beizulegenden Zeitwert ihrer Beteiligung an GCP widerspiegelt, während eine positive Entwicklung des Portfolios von GCP auch zu einem höheren beizulegenden Zeitwert ihrer Beteiligung in einem bestimmten Zeitraum führen könnte.

11.2.8. Faktoren, die die Vergleichbarkeit von Finanzangaben von Zeitraum zu Zeitraum beeinflussen

Aroundtown hat im Berichtszeitraum eine Reihe von Akquisitionen abgeschlossen, die die Vergleichbarkeit der in den Konzernabschlüssen zum 31. Dezember 2018, 31. Dezember 2017 und 31. Dezember 2016 sowie im Konzernzwischenabschluss Q3/2019 enthaltenen Finanzangaben beeinflussen. Insbesondere der beizulegende Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien von Aroundtown stieg deutlich von € 5,0 Mrd. zum 31. Dezember 2016 auf € 14,2 Mrd. zum 31. Dezember 2018, und die Umsatzerlöse aus Vermietung und Bewirtschaftung erhöhten sich von € 273,7 Mio. für das am 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr auf € 747,1 Mio. für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr. Diese Zuwächse waren vor allem auf das durch Akquisitionen gewachsene Portfolio und in geringerem Umfang auf Mietsteigerungen und höhere Vermietungsquoten zurückzuführen. Der Marktwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien stieg ebenfalls signifikant von € 14,2 Mrd. zum 31. Dezember 2018 auf € 17,9 Milliarden zum 30. September 2019. Die Umsatzerlöse aus Vermietung und Bewirtschaftung stiegen von € 539,8 Mio. für den am 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum auf € 650,7 Mio. für den am 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum.

11.2.9. Leistungskennzahlen und betriebliche Kennzahlen

Die Gesellschaft verwendet den Zinsdeckungsgrad, der auf dem Bereinigten EBITDA zur Finanzierung der Aufwendungen basiert, im Rahmen der Bewertung ihrer Finanzierungsaufwendungen. Der Zinsdeckungsgrad wird in der Immobilienbranche oftmals herangezogen, um die Stärke des Kreditprofils einer Gesellschaft zu beurteilen, da sie angibt, inwieweit die Betriebsergebnisse der Gesellschaft die Zinsaufwendungen decken können. Für weitere Informationen zu dieser Leistungskennzahl siehe „10.4 Ausgewählte andere Konzern-Finanzinformationen“.

Um die operative Performance des Portfolios besser einschätzen zu können, verwendet Aroundtown auch eine „Like-for-Like“-Analyse, bei der die Leistung der zu Beginn des Berichtszeitraums und zum Ende des Berichtszeitraums gehaltenen Immobilien ohne Berücksichtigung von Akquisitionen und

Anpassung von Veräußerungen unter Berücksichtigung von Mietsteigerungen, gewichteter durchschnittlichen Mietdauer, Leerstandsquoten und operativen Verbesserungen zur Verbesserung der Renditen gemessen wird. Die „Like-for-Like“-Kennzahlen sind keine IFRS-Kennzahlen und basieren auf betrieblichen Kennzahlen.

Aroundtown berechnet auch die Nettomietrendite ihres Anlageportfolios, d. h. die auf Jahresbasis umgerechneten Nettomietenerlöse geteilt durch den beizulegenden Zeitwert des Portfolios (jedoch ohne zur Veräußerung gehaltene Immobilien). In den betrieblichen Kennzahlen ist auch eine Instandhaltungskostenquote enthalten, die das Verhältnis von Instandhaltungs- und Reparaturkosten zu als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien darstellt. Darüber hinaus enthalten die betrieblichen Kennzahlen eine unbelastete Vermögensquote, die das Verhältnis der Miete, die durch unbelastete Vermögenswerte generiert wird, zur Gesamtmiete darstellt, und die beide die auf Jahresbasis umgerechnete Nettorendite von GCP umfassen.

Die Leistungskennzahlen und sonstigen betrieblichen Kennzahlen sollten nicht getrennt betrachtet werden und sind keine Kennzahlen für die finanzielle Leistung oder Liquidität von Aroundtown nach IFRS und sollten nicht als Ersatz für Mieteinnahmen, Nettogewinn oder -verlust für den Zeitraum oder andere nach IFRS abgeleitete Leistungskennzahlen oder alternativ zum Zahlungsmittelfluss aus betrieblicher Tätigkeit, Investitionstätigkeit oder Finanzierungstätigkeit oder eine andere nach IFRS abgeleitete Kennzahl für die Liquidität von Aroundtown betrachtet werden.

Leistungskennzahlen geben nicht unbedingt Aufschluss darüber, ob der Zahlungsmittelfluss ausreicht oder für den Liquiditätsbedarf zur Verfügung steht, und geben möglicherweise keinen Hinweis auf die historische oder zukünftige Ertragslage von Aroundtown.

Darüber hinaus sind die in dieser Managementdiskussion enthaltenen Leistungskennzahlen und Finanzangaben sowie betrieblichen Kennzahlen möglicherweise nicht mit anderen Kennzahlen mit ähnlichen Bezeichnungen, wie sie von anderen Gesellschaften verwendet werden, vergleichbar. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass die erörterten Leistungskennzahlen und Finanzangaben nützliche Indikatoren für die finanzielle Leistung darstellen, wenn sie in Verbindung mit den vor der Gesellschaft berichteten IFRS-Finanzangaben analysiert werden. Anleger sollten beim Vergleich der von der Gesellschaft berichteten Leistungskennzahlen mit solchen Kennzahlen, ähnlichen Kennzahlen oder angepassten Abweichungen davon, die von anderen Gesellschaften berichtet wurden, vorsichtig vorgehen.

11.2.10. Wesentliche Posten der Gewinn- und Verlustrechnung

Nachstehend findet sich eine kurze Beschreibung der wichtigsten Posten der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Gesellschaft:

- **Umsatzerlöse.** Die Umsatzerlöse setzen sich aus Miet- und Betriebserträgen zusammen. In den Betriebserträgen sind Nebenkosten enthalten, bei denen es sich um Vorauszahlungen des Mieters für seinen Mietverbrauch handelt, beispielsweise für Energie und Wasser. Das Gegenstück zu diesen Einnahmen, die vom Vermieter gezahlten Aufwendungen, werden als Aufwand in den betrieblichen Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung erfasst.
- **Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge.** Der Posten Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Veräußerungsgewinne umfasst Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sowie (gegebenenfalls) Gewinne aus Erwerben zu einem Preis unter dem Marktwert (im Zusammenhang mit Unternehmenszusammenschlüssen) sowie Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sind Bewertungsgewinne (oder -verluste), die auf der Grundlage externer Bewertungen durch unabhängige, professionell qualifizierte Gutachter ermittelt werden. Die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien von Aroundtown werden mindestens einmal jährlich bewertet und hauptsächlich nach der Discounted-Cashflow-Methode für einen Zeitraum von mindestens zehn Jahren auf der Grundlage der Annahmen des Gutachters und der Cashflow-Prognose ermittelt. Bei den Gewinnen aus Erwerben zu einem Preis unter dem Marktwert und sonstigen Erträgen sind auch Gewinne aus Unternehmenszusammenschlüssen enthalten, die beim Erwerb von Aktien an einem Zweckunternehmen entstehen, das einen Vermögenswert im Wege eines Share Deals hält, bei dem der beizulegende Zeitwert des gesamten identifizierbaren Nettovermögens der erworbenen Gesellschaft den Kaufpreis

übersteigt. Veräußerungsgewinne sind das Ergebnis von Veräußerungen von Vermögenswerten zu Preisen, die über ihrem Buchwert liegen. Dieser Posten wird im geprüften Konzernabschluss 2018 als „Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Veräußerungsgewinne“, im geprüften Konzernabschluss 2017 als „Anpassungen des beizulegenden Zeitwerts, Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge“ und im geprüften Konzernabschluss 2016 als „Veräußerungsgewinne, Immobilienbewertungen und sonstige Erträge“ bezeichnet.

- **Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen.** Die Gesellschaft hat einen maßgeblichen Einfluss auf Unternehmen, über die sie keine Beherrschung ausübt und die nicht im Wege der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen werden. Dieser Posten spiegelt vor allem die strategische Beteiligung an der GCP S.A., über die sie ihr Wohnportfolio hält, das sich zum 30. September 2019 auf 39% belief, sowie an anderen Unternehmen wider.
- **Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung.** Die Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung umfassen Aufwendungen für Nebenleistungen (wie Betriebskosten) und bezogene Leistungen, Instandhaltungs- und Reparaturkosten und sonstige betriebliche Kosten. Darüber hinaus sind betriebliche Personalaufwendungen sowie Abschreibungen enthalten. Die sonstigen betrieblichen Kosten umfassen verschiedene betriebliche Aufwendungen wie Marketing- und Rechtskosten, Transport- und Reisekosten sowie Kommunikationskosten und Umsatzsteuer.
- **Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen.** Die Verwaltungsaufwendungen und sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen im wesentlichen Gemeinkosten wie Verwaltungspersonalkosten, Rechts- und Beratungskosten, Jahresabschluss-, Buchhaltungs- und Prüfungskosten sowie Vertriebs- und Marketingkosten.
- **Finanzierungsaufwendungen.** Die Finanzierungsaufwendungen setzen sich aus Zinsaufwendungen für Kreditinstitute und Dritte sowie aus Finanzierungskosten für Schuldverschreibungen und Wandelschuldverschreibungen (jeweils netto ausgewiesen) zusammen.
- **Sonstiges finanzielles Ergebnis.** Das sonstige finanzielle Ergebnis umfasst Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von Rückstellungen, Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von börsennotierten Wertpapieren, Aufwendungen für die Emission und den Rückkauf von Anleihen, Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von derivativen Finanzinstrumenten, Absicherungsgebühren und Auswirkungen des Verbraucherpreisindex („VPI“) auf Ausleih- und Rücknahmekosten, Gebühren für Kreditvereinbarungen und Verwahrungen sowie sonstige einmalige Zahlungen. Diese Aufwendungen variieren von einer Periode zur anderen, was durch die Höhe der Kapitalmarktaktivität und die Veränderung des beizulegenden Zeitwerts von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten des Konzerns beeinflusst wird.
- **Besteuerung.** Die Steuern setzen sich aus Körperschaftsteuer, Grundsteuer und latenten Steueraufwendungen zusammen. Latente Steueraufwendungen werden mit Bezug auf temporäre Differenzen zwischen den Buchwerten von Vermögenswerten und Schulden in der Finanzberichterstattung und den für Steuerzwecke verwendeten Beträgen erfasst. Latente Steueransprüche und -schulden werden mit den Steuersätzen bewertet, die voraussichtlich für die Periode gelten, in der die Vermögenswerte realisiert oder die Schulden beglichen werden, basierend auf Steuersätzen/Gesetzen, die zum Ende jeder Berichtsperiode gültig oder angekündigt sind.

11.3. Geschäftsergebnisse

11.3.1. Umsatzerlöse

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2019	2018	2018	2017	2016
	(ungeprüft)		(geprüft)		
	in Millionen €				
Deutschland	440,4	415,8	564,3	436,0	235,6
Niederlande	110,3	81,5	113,3	80,0	34,6
Andere	100,00	42,5	69,5	11,1	3,5
Gesamtumsatzerlöse	650,7	539,8	747,1	527,1	273,7

11.3.1.1. Neun Monate zum 30. September 2019 im Vergleich zu neun Monaten zum 30. September 2018

Die Gesamtumsatzerlöse stiegen von € 539,8 Mio. für den zum 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum auf € 650,7 Mio. für den zum 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum, was einer Steigerung von 21% infolge höherer Miet- und Betriebserlöse entspricht und eine Steigerung der Nettomieterlöse der Gesellschaft um 22% von € 455,8 Mio. für den zum 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum auf € 554,5 Mio. für den zum 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum widerspiegelt. Der Anstieg der Nettomieterlöse war in erster Linie durch den bedeutsamen Anstieg von Aroundtowns Immobilienportfolio aufgrund von Erwerben zwischen den Perioden getrieben, von denen Erwerbe im Volumen von € 2,6 Mrd. während der ersten neun Monate des Jahres 2019 abgeschlossen wurden. Darüber hinaus erzielte die Gesellschaft auf vergleichbarer Basis weiterhin organisches Wachstum in ihrem Portfolio. Die Gesamtnettomieten stiegen auf vergleichbarer Basis, was eine betriebliche, Nicht-IFRS-Leistungskennzahl ist und die Entwicklung der Nettomieten der zu Beginn des vierten Quartals 2018 und zum Ende des dritten Quartals 2019 als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ohne Verkäufe und Erwerbe in diesem Zeitraum darstellt, zum 30. September 2019 um 4,3%, wovon 2,4% auf Mietsteigerungen und 1,9% auf höhere Vermietungsquoten zurückzuführen war.

Das Portfolio von Aroundtown befindet sich überwiegend in Deutschland. 68% der Mieterlöse wurden für den zum 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum in Deutschland erzielt, verglichen mit 77% für den zum 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum. Der Grund für den im Vergleich zu den zum 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum geringeren Anteil der Mieterlöse in Deutschland in den zum 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum liegt darin, dass Aroundtown eine Reihe bedeutender Objekte außerhalb Deutschlands erworben hat, darunter in Paris, Amsterdam und weiteren anderen Standorten in Belgien und den Niederlanden.

11.3.1.2. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017

Die Gesamtumsatzerlöse stiegen von € 527,1 Mio. im Jahr 2017 auf € 747,1 Mio. im Jahr 2018, was einer Steigerung von 42% infolge höherer Miet- und Betriebserlöse und einer Steigerung der Nettomieterlöse der Gesellschaft von € 449,0 Mio. im Jahr 2017 um 41% auf € 633,0 Mio. im Jahr 2018 entspricht. Die Nettomieterlöse setzen sich aus wiederkehrenden langfristigen Nettomieterlösen und Nettomieterlösen aus zur Veräußerung bestimmten Immobilien zusammen. Die wiederkehrenden langfristigen Nettomieterlöse stiegen von € 415,2 Mio. im Jahr 2017 auf € 613,8 Mio. im Jahr 2018, während die Nettomieterlöse aus zur Veräußerung bestimmten Immobilien von € 33,8 Mio. im Jahr 2017 auf € 19,2 Mio. im Jahr 2018 sanken. Der Anstieg der Nettomieterlöse war in erster Linie auf den deutlichen Anstieg des Immobilienportfolios von Aroundtown durch Akquisitionen von mehr als € 3,0 Mrd. auf konsolidierter Basis zurückzuführen. Darüber hinaus erzielte die Gesellschaft auf vergleichbarer Basis weiterhin organisches Wachstum in ihrem Portfolio. Die Gesamtnettomieten stiegen auf vergleichbarer Basis, was eine betriebliche Leistungskennzahl ist und die Entwicklung der Nettomieten der zu Jahresbeginn und zum Jahresende als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ohne Abgänge und Akquisitionen in diesem Jahr darstellt, im Jahr 2018 um 4,8%, wovon 2,6% auf Mietsteigerungen und 2,2% auf höhere Vermietungsquoten zurückzuführen waren.

Das Portfolio von Aroundtown befindet sich überwiegend in Deutschland. 76% der Mieterlöse wurden 2018 in Deutschland erzielt, verglichen mit 83% im Jahr 2017. Der Grund für den im Vergleich zu 2017 geringeren Anteil der Mieterlöse in Deutschland im Jahr 2018 liegt darin, dass Aroundtown eine Reihe bedeutender Objekte außerhalb Deutschlands erworben hat, darunter in London, Amsterdam und Utrecht.

11.3.1.3. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2016

Die Gesamtumsatzerlöse stiegen von € 273,7 Mio. im Jahr 2016 auf € 527,1 Mio. im Jahr 2017, was einer Steigerung von 93% entspricht. Dies ist auf gestiegene Miet- und Betriebserlöse zurückzuführen und spiegelt die signifikante Steigerung des Portfolios der Gesellschaft im Laufe des Jahres sowie die Auswirkungen auf das Gesamtjahr der im Vorjahr erworbenen Immobilien wider. Während das Wachstum durch Akquisitionen die Hauptursache für die gestiegenen Mieten war, stiegen die Mieterlöse auch aufgrund von Mietsteigerungen und gesteigener Vermietungsquoten des bestehenden Portfolios. Die Gesamtnettomieten auf vergleichbarer Basis, was eine Nicht-IFRS-Leistungskennzahl ist und die Entwicklung der Nettomieten der zu Jahresbeginn und zum Jahresende als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ohne Veräußerungen und Akquisitionen während des Jahres 2017 darstellt, stiegen um 5,1%, wobei 1,8% auf höhere Vermietungsquoten und 3,3% auf Mietsteigerungen zurückzuführen waren.

Das Portfolio von Aroundtown befindet sich zum größten Teil in Deutschland. 83% der Mieterlöse wurden 2017 in Deutschland erzielt, verglichen mit 86% im Jahr 2016.

11.3.2. Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2019	2018	2018	2017	2016
	(ungeprüft)		(geprüft)		
	in Millionen €				
Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Gewinn aus Erwerben zu einem Preis unter dem Marktwert ⁽²⁾	— ⁽³⁾	— ⁽³⁾	1.459,6	1.315,2	719,5 ⁽¹⁾
Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge	— ⁽³⁾	— ⁽³⁾	76,8	11,4	— ⁽³⁾
Summe Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge . . .	<u>1.066,0</u>	<u>1.244,6</u>	<u>1.536,4</u>	<u>1.326,6</u>	<u>719,5</u>

(1) Enthält einen Betrag in Höhe von € 64,7 Mio. aus Gewinnen aus Unternehmenszusammenschlüssen, der in Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien umgegliedert wurde, um die Vergleichbarkeit mit den Zahlen aus 2017 herzustellen.

(2) Einschließlich Gewinnen aus Erwerben zu einem Preis unter dem Marktwert im Zusammenhang mit Unternehmenszusammenschlüssen.

(3) Position wird in dem jeweils zugrundeliegenden Konzernzwischenabschluss oder Konzernabschluss nicht separat ausgewiesen.

11.3.2.1. Neun Monate zum 30. September 2019 im Vergleich zu neun Monaten zum 30. September 2018

Die Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge beliefen sich im zum 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum auf € 1.066,0 Mio., was einen Rückgang von € 1.244,6 Mio. für den zum 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum aufgrund geringerer Bewertungsgewinne von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien im Jahr 2019 im Vergleich zu 2018 darstellt. Bewertungsgewinne sind naturgemäß kein Posten mit einem gleichmäßigen wiederkehrenden Charakter und unterliegen internen und externen Parametern. Die Fähigkeit der Gesellschaft hohe Wertsteigerungen zu erzielen stammt aus ihrer wertsteigerungsgetriebenen Investmentstrategie und ihrer Fähigkeit, ihre Potenziale zu heben. Aroundtowns Investitionsportfolio wurde zum 30. September 2019 mit € 2.401 pro Quadratmeter mit

einer Nettomietrendite von 4,8%, einer Nicht-IFRS-Kennzahl, bewertet verglichen mit € 2.092 pro Quadratmeter und einer Nettomietrendite von 5,2% zu Ende September 2018. Dieser Posten beinhaltet auch Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge, die aufgrund größerer Verkaufsaktivitäten in 2018 niedriger waren.

11.3.2.2. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017

Die Wertveränderungen aus als Finanzinvestitionen gehaltenen Immobilien und Veräußerungsgewinne beliefen sich im Jahr 2018 auf € 1.536,4 Mio., was einem Anstieg von 16% gegenüber € 1.326,6 Mio. im Jahr 2017 entspricht. Die hohen Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sind das Ergebnis von Aroundtowns Geschäftsmodell, Vermögenswerte mit Wertsteigerungspotential durch betriebliche Verbesserungen zu erwerben und dieses Potential zu heben. Aroundtowns Investitionsportfolio wurde zum Jahresende 2018 mit € 2.159 pro Quadratmeter mit einer Nettomietrendite von 5,2%, einer Nicht-IFRS-Kennzahl, bewertet verglichen mit € 1.923 pro Quadratmeter und einer Nettomietrendite von 5,2% zum Jahresende 2017. Veräußerungsgewinne für das Jahr 2018 beliefen sich auf € 76,8 Mio. verglichen mit € 11,4 Mio. in 2017, getrieben von Immobilienverkäufen zu über ihren Buchwerten liegenden Preisen.

11.3.2.3. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2016

Die Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Veräußerungsgewinne beliefen sich im Jahr 2017 auf € 1.315,2 Mio., eine Steigerung von 84% gegenüber € 719,5 Mio. im Jahr 2016. Das Wachstum wurde durch einen Anstieg der Gewinne aus Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts von Immobilien um 83% im Vergleich zu 2016 angetrieben, als Aroundtown ihr Geschäftsmodell des Erwerbs von Vermögenswerten, die nach Einschätzung des Managements ein starkes Aufwärtspotenzial bei attraktiven Bewertungen aufweisen, weiter umsetzte und dieses Potenzial durch Neupositionierung von Vermögenswerten, Management-Know-how und ihre operative Plattform realisierte. Die Fokussierung auf den Erwerb von Objekten an stark nachgefragten Standorten unterstützte den Wertsteigerungsansatz aufgrund der günstigen Marktnachfrage in den Portfoliostandorten von Aroundtown. Zum Jahresende 2017 wurde das Investitionsportfolio von Aroundtown mit € 1.923 pro Quadratmeter bei einer Nettomietrendite von 5,2%, verglichen mit € 1.670 pro Quadratmeter und 6,1% zum Jahresende 2016 bewertet. Aufgrund von Gewinnen bei Verkäufen verzeichnete die Gesellschaft im Jahr 2017 Veräußerungsgewinne in Höhe von € 11,4 Mio.

11.3.3. Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2019 (ungeprüft)	2018	2018	2017 (geprüft)	2016
	in Millionen €				
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	241,6	191,5	251,6	228,4	197,1

11.3.3.1. Neun Monate zum 30. September 2019 im Vergleich zu neun Monaten zum 30. September 2018

Die Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen beliefen sich im zum 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum auf € 241,6 Mio., was einen Anstieg von 26% verglichen mit € 191,5 Mio. im zum 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum darstellt, im Wesentlichen aufgrund höherer Beteiligungen an anderen Joint Ventures. Die Gewinne beziehen sich im Wesentlichen auf die strategische Beteiligung der Gesellschaft an GCP, direkte Minderheitenpositionen an durch GCP konsolidierten Wohnimmobilien sowie Neubewertungen, Wertsteigerungen und Gewinnen von anderen Joint Ventures. Der Saldo der nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen stieg auf € 2,4 Mrd. Ende September 2019 von € 2,1 Mrd. Ende September 2018 und setzte sich Ende September 2019 aus € 1.881,8 Mio. nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen an der börsennotierten Unternehmensholding GCP SA und aus € 530,3 Mio. anderen nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen zusammen verglichen mit € 1.757,9 Mio. nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen an der börsennotierten Unternehmensholding GCP SA und

€ 367,9 Mio. anderen nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen Ende September 2018. Die strategische Beteiligung der Gesellschaft an GCP erlaubt es der Gesellschaft, von der positiven Dynamik des Wohnimmobiliensektors und GCP's hoher betrieblicher Leistung zu profitieren.

11.3.3.2. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017

Die Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen beliefen sich im Jahr 2018 auf € 251,6 Mio., was einem Anstieg von 10% gegenüber € 228,4 Mio. im Jahr 2017 entspricht. Dieser Anstieg resultiert aus dem gestiegenen Anteil der Gesellschaft an GCP sowie aus höheren Beteiligungen an anderen Joint Ventures. Die gewichtete Beteiligung der Gesellschaft an GCP stieg von 36% während des Jahres 2017 auf 38% während des Jahres 2018 und betrug 39% zum Ende des Jahres 2018. Der Saldo der nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen stieg von € 1,9 Mrd. in 2017 auf € 2,2 Mrd. in 2018, die sich aus € 1.807,6 Mio. nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen an der börsennotierten Unternehmensholding GCP und aus € 407,2 Mio. anderen nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen zusammensetzen verglichen mit € 1.609,7 Mio. nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen an der börsennotierten Unternehmensholding GCP und € 295,9 Mio. anderen nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen in 2017. Aufgrund des gestiegenen Anteils an GCP hat Aaroundtown von einem höheren Anteil an GCP's Gewinn profitiert. GCP's Gewinn wurde wesentlich durch die positive Entwicklung des Wohnimmobilienmarktes und GCP's hohe betriebliche Leistung beeinflusst.

11.3.3.3. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2016

Der Anstieg von 16% gegenüber dem Vorjahr von 2016 auf 2017 war hauptsächlich auf die Gewinne zurückzuführen, die GCP im Jahr 2017 erwirtschaftete, sowie auf die im Laufe des Jahres 2017 gestiegene Beteiligung der Gesellschaft an GCP, wobei die gewichtete Beteiligungsquote im Jahr 2017 36% im Vergleich zu 33% im Jahr 2016 betrug. Der Saldo der nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen erhöhte sich von € 1,6 Mrd. im Jahr 2016 auf € 1,9 Mrd. im Jahr 2017, bestehend aus € 1.609,7 Mio. an nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen am börsennotierten Unternehmen GCP und € 295,9 Mio. an sonstigen nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen in 2017 im Vergleich zu € 1.316,7 Mio. von nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen am börsennotierten Unternehmen GCP und € 240,3 Mio. von anderen nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen in 2016. GCP erzielte vor allem aufgrund des operativen Ergebnisses und der Wertveränderung von Immobilien weiterhin ein beträchtliches Ergebnis.

11.3.4. Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2019	2018	2018	2017	2016
	(ungeprüft)		(geprüft)		
	in Millionen €				
Aufwendungen für Nebenleistungen und bezogene Leistungen	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾	(149,4)	(100,7)	(51,5)
Instandhaltung und Reparaturen	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾	(25,9)	(18,8)	(11,7)
Abschreibungen	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾	(1,6)	(2,0)	(2,0)
Personalaufwendungen	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾	(12,8)	(7,6)	(3,7)
Sonstige betriebliche Kosten	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾	(29,4)	(18,0)	(6,5)
Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung	(172,7)	(161,4)	(219,1)	(147,1)	(75,4)

(1) Position wird in dem jeweils zugrundeliegenden Konzernzwischenabschluss nicht separat ausgewiesen.

11.3.4.1. Neun Monate zum 30. September 2019 im Vergleich zu neun Monaten zum 30. September 2018

Die Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung für den zum 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum beliefen sich auf € 172,7 Mio., ein Anstieg von 7% verglichen mit € 161,4 Mio.

für den zum 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum. Da diese Aufwendungen an die gestiegene Größe und ausgeweiteten betrieblichen Geschäftstätigkeiten der Gesellschaft gebunden sind, sind die Aufwendungen zusammen mit dem wachsenden Portfolio angestiegen. Der größte Anteil der Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung entfällt auf Aufwendungen für Nebenleistungen und bezogene Leistungen, wie z. B. Strom-, Heizungs- und Wasserkosten, die im Wesentlichen auf die Mieter umlegbar sind. Darüber hinaus beinhaltet dieser Posten Kosten wie z. B. Instandhaltungs-, Marketing- und immobilienbetriebliche Personalaufwendungen, die ebenfalls in Übereinstimmung mit dem Portfoliowachstum angestiegen sind. Der Anstieg dieses Postens im Jahresvergleich fiel geringer aus als der Anstieg der Mieterlöse im Wesentlichen aufgrund des Erwerbs von Immobilien, in denen die Nebenkosten direkt von den Mietern bezahlt werden und zusätzlich aufgrund von betrieblichen Effizienzen und Skaleneffekten, die durch Aroundtowns Plattform erzielt wurden. Aufgrund der erstmaligen Anwendung von IFRS 16 wurden Erbbaurechtsaufwendungen im Betrag von € 5,3 Mio., die vor der erstmaligen Anwendung innerhalb der betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen wurden, nunmehr als Finanzierungsaufwendungen ausgewiesen.

11.3.4.2. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017

Die der Immobilienbewirtschaftung für 2018 beliefen sich auf € 219,1 Mio., ein Anstieg von 49% verglichen mit € 147,1 Mio. in 2017 und ein Wachstum in Übereinstimmung mit den Vermietungsaktivitäten des größeren Portfolios. Den größten Anteil der Aufwendungen für Hausbewirtschaftung betreffen Aufwendungen für Nebenleistungen und bezogene Leistungen, wie zum Beispiel Strom-, Heizungs- und Wasserkosten und die im Wesentlichen auf die Mieter umlegbar sind. In 2018 beliefen sich diese Aufwendungen auf € 149,4 Mio. und sind von € 100,7 Mio. in 2017 gestiegen.

Die Aufwendungen für Instandhaltung und Reparaturen für 2018 beliefen sich auf € 25,9 Mio., ein Anstieg von 38% von € 18,8 Mio. in 2017, was in Übereinstimmung mit dem Anstieg des Immobilienportfolios der Gesellschaft ist. Diese Aufwendungen sind abhängig von der Mietstruktur (d. h. Einzelmietler gegenüber mehreren Mietern, vollständig gegenüber teilweise weiterzureichender Aufwendungen) und von der Asset-Klasse der Immobilie, was zu unterschiedlichen Instandhaltungskostenstrukturen führt und somit je nach Zusammensetzung der Mietstruktur des Portfolios zwischen den Perioden schwankt. Dennoch lag die Instandhaltungskostenquote der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, die das Verhältnis der Instandhaltungs- und Reparaturaufwendungen zu den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien darstellt, nachhaltig bei 0,2% für beide Jahre.

Die betrieblichen Personalaufwendungen sind von € 7,6 Mio. in 2017 auf € 12,8 Mio. in 2018 angestiegen, da die Gesellschaft eine größere Anzahl an Arbeitnehmern für die Verwaltung ihres wachsenden Portfolios benötigt.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen, die verschiedene betriebliche Aufwendungen wie Marketing- und Rechtskosten, Transport- und Reisekosten, Kommunikationskosten und Umsatzsteuer enthalten, belaufen sich in 2018 auf € 29,4 Mio. und sind von € 18,0 Mio. in 2017 gestiegen.

Die Aufwendungen für Hausbewirtschaftung wurden außerdem durch Preissteigerungen in den wachsenden Wirtschaftsregionen, in denen die Gesellschaft tätig ist, beeinflusst und betreffen im Wesentlichen Personal- und Materialkostensteigerungen. Darüber hinaus bestehen wesentliche Abweichungen der Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung über verschiedene gewerbliche Immobilientypen, Mieter- und Mietstrukturen hinweg, so dass Schwankungen der Aufwendungen für Immobilienbewirtschaftung zwischen den Perioden aufgrund der Zusammensetzung der Asset-Typen und Mietstrukturen innerhalb von Aroundtowns Portfolio auftreten.

11.3.4.3. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2016

Die Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung beliefen sich im Jahr 2017 auf € 147,1 Mio. gegenüber € 75,4 Mio. im Jahr 2016 und stiegen entsprechend dem damit einhergehenden Anstieg der Mieterlöse aufgrund des organischen Wachstums und des Portfoliowachstums im selben Zeitraum. Diese Aufwendungen bestanden hauptsächlich aus Aufwendungen für Nebenleistungen und bezogene Leistungen, die auf die Mieter umgelegt werden können, wie z. B. Energie-, Heizungs- und Wasserkosten, und stehen als solche in direktem Zusammenhang mit dem Wachstum des Portfolios, das sich im Laufe des Jahres 2017 nahezu verdoppelt hat.

Die Kosten für Instandhaltung und Reparaturen stiegen um 61% von € 11,7 Mio. im Jahr 2016 auf € 18,8 Mio. im Jahr 2017 und spiegeln die kontinuierliche Instandhaltung wider, die zur Aufrechterhaltung der Qualität der Vermögenswerte erforderlich ist. Diese Aufwendungen sind abhängig von der Mietstruktur (d. h. Einzelmietler gegenüber mehreren Mietern, vollständig gegenüber teilweise weiterzureichender Aufwendungen) und von der Asset-Klasse der Immobilie, was zu unterschiedlichen Instandhaltungskostenstrukturen führt und somit je nach Zusammensetzung der Mietstruktur des Portfolios zwischen den Perioden schwankt.

Der mit der Immobilienbewirtschaftung verbundene Personalaufwand hat sich von € 3,7 Mio. im Jahr 2016 auf € 7,6 Mio. im Jahr 2017 mehr als verdoppelt, da sich das Portfolio im Vergleich zum Vorjahr deutlich vergrößert hat. Die sonstigen betrieblichen Kosten, die verschiedene betriebliche Kosten wie Marketing- und Rechtskosten, Transport- und Reisekosten sowie Kommunikationskosten und Umsatzsteuer umfassen, erhöhten sich von € 6,5 Mio. im Jahr 2016 auf € 18 Mio. im Jahr 2017 entsprechend dem Wachstum der Geschäftstätigkeit.

Während der Anstieg der Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung mit dem Wachstum des Portfolios zwischen den beiden Geschäftsjahren im Einklang steht, unterscheiden sich die verschiedenen Arten von Gewerbeimmobilien, Mieter und Mietstruktur (z. B. Einzelmietler gegenüber mehreren Mietern, vollständig gegenüber teilweise weiterzureichender Aufwendungen) und die damit verbundenen Betriebs- und Instandhaltungsstrukturen können zu Schwankungen dieser Kosten im Verhältnis zu den Mieteinnahmen zwischen den Geschäftsjahren führen, in denen sich die Zusammensetzung der Asset-Klasse und/oder der Mietstruktur innerhalb des Portfolios erheblich ändert. Aufgrund der relativ stabilen Asset-Klasse und Mietstruktur gab es von 2016 bis 2017 keine wesentlichen Schwankungen.

11.3.5. Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2019	2018	2018	2017	2016
	(ungeprüft)		(geprüft)		
	in Millionen €				
Personalaufwendungen	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾	(10,7)	(6,4)	(3,4)
Rechts- und Beratungskosten	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾	(4,6)	(3,7)	(1,8)
Jahresabschluss-, Buchführungs- und Prüfungskosten ...	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾	(3,0)	(2,5)	(1,8)
Vertriebs-, Marketing- und Verwaltungskosten	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾	(4,2)	(2,1)	(0,9)
Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen	(19,3)	(15,0)	(22,5)	(14,7)	(7,9)

(1) Position wird in dem jeweils zugrundeliegenden Konzernzwischenabschluss nicht separat ausgewiesen.

11.3.5.1. Neun Monate zum 30. September 2019 im Vergleich zu neun Monaten zum 30. September 2018

Die Verwaltungsaufwendungen und sonstigen betrieblichen Aufwendungen beliefen sich für den zum 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum auf € 19,3 Mio. nach € 15,0 Mio. im zum 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum. Der Ausstieg steht im Einklang mit dem Wachstum der Gesellschaft und mit deren gestiegenen unternehmerischen Aktivitäten. Diese Aufwendungen beinhalten im Wesentlichen administrative Personalaufwendungen sowie Rechts- und Beratungskosten. Um ihre Position als Marktführer zu behaupten, sind der Gesellschaft Gemeinkosten für administrative Unterstützung, einschließlich Zugängen zum Managementteam und zum Beirat, und gestiegene Kosten in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (*Environment, Social and Governance*, „**ESG**“) sowie ausgedehnten Kapitalmarktaktivitäten entstanden, die zu höheren Rechts- und Beratungskosten geführt haben.

11.3.5.2. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017

Die Verwaltungsaufwendungen und sonstigen betrieblichen Aufwendungen beliefen sich im Jahr 2018 auf € 22,5 Mio. nach € 14,7 Mio. im Jahr 2017. Der Ausstieg steht im Einklang mit dem Wachstum der Gesellschaft und mit deren gestiegenen unternehmerischen Aktivitäten. Der größte Posten innerhalb

dieser Aufwendungen ist der Personalaufwand, der sich im Jahr 2018 auf € 10,7 Mio. belief, nach € 6,4 Mio. im Jahr 2017. Um ihre Position als Marktführer zu behaupten, entstanden für die Gesellschaft Gemeinkosten für administrative Unterstützung, einschließlich der Aufstockung des Beirats und des Managementteams, sowie erhöhte Kosten im Bereich ESG, wobei die Gesellschaft ein ESG-Team einsetzte, um ihre Nachhaltigkeitsbestrebungen zu strukturieren. Darüber hinaus hat die Gesellschaft im Jahr 2018 mehrere Serien von Schuldverschreibungen emittiert, um ihr Schuldenprofil zu verbessern, was zu höheren Rechts- und Beratungskosten führte.

11.3.5.3. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2016

Die Verwaltungsaufwendungen und sonstigen betrieblichen Aufwendungen beliefen sich im Jahr 2017 auf € 14,7 Mio., eine Erhöhung von € 7,9 Mio. im Vergleich zum Jahr 2016 aufgrund des deutlichen Wachstums der Gesellschaft im Laufe des Jahres. Der Verwaltungspersonalaufwand war mit € 6,4 Mio. der größte Einzelbetrag und nahm entsprechend dem deutlichen Wachstum der Gesellschaft zu. Er erforderte zusätzliche Unterstützung auf Verwaltungsebene, einschließlich der Aufnahme von drei neuen Vorstandsmitgliedern im Laufe des Jahres sowie eine verstärkte Fokussierung zu ESG-Maßnahmen und Berichterstattung. Anwaltskosten und Honorare spiegeln das starke Wachstum von Aroundtown als Unternehmen im Jahr 2017 wider und stehen unter anderem im Zusammenhang mit der im September 2017 erfolgten Listung der Gesellschaft in den *Prime Standard* der Frankfurter Börse, der Sitzverlegung von Zypern nach Luxemburg im September 2017 und die Streichung der Notierung der Aktien der Gesellschaft an der Euronext Paris im Dezember 2017, was zur Konsolidierung des Aktienhandels der Gesellschaft an der Frankfurter Börse führte.

11.3.6. Finanzierungsaufwendungen

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2019 (ungeprüft)	2018	2018 (geprüft)	2017 (geprüft)	2016 (geprüft)
	in Millionen €				
Finanzierungsaufwendungen	(106,2)	(81,8)	(114,6)	(69,7)	(47,4)

11.3.6.1. Neun Monate zum 30. September 2019 im Vergleich zu neun Monaten zum 30. September 2018

Aroundtown verzeichnete Finanzierungsaufwendungen von € 106,2 Mio. für den zum 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum im Vergleich zu € 81,8 Mio. für den zum 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum. Dieser Anstieg war im Wesentlichen durch neue Begebungen von Schuldverschreibungen bedingt. Zwischen den beiden Zeiträumen hat Aroundtown rund € 3,3 Mrd. in Form von Schuldverschreibungen und Schuldscheinen begeben, von denen rund € 3,1 Mrd. im Zeitraum 2019 begeben wurden. Die Zuflüsse wurden für die Finanzierung des Wachstums der Gesellschaft verwendet, die vorzeitige Bezahlung von € 360 Mio. der kürzeren Anleiheserien D (2022) und F (2023) und der verbleibende Betrag hat die Liquiditätsposition gestärkt. Der Großteil der Emissionen erfolgte im Rahmen des EMTN Programms von Aroundtown, das es Aroundtown ermöglicht, Mittel von internationalen Märkten über verschiedene Instrumente einzuwerben sowie seine Investorenbasis zu diversifizieren.

Der Zinsdeckungsgrad, eine Nicht-IFRS-Kennzahl, der Gesellschaft für den Neunmonatszeitraum 2019, blieb mit 4,6-fachem des bereinigten EBITDAs im Verhältnis zu den Finanzierungsaufwendungen hoch, und lag damit leicht unter dem 4,7-fachem Wert für den zum 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum aufgrund des stärkeren Anstiegs der Schuldverschreibungsemissionen und des damit verbundenen Anstiegs von Finanzierungsaufwendungen im Vergleich zum Anstieg des bereinigten EBITDA.

11.3.6.2. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017

Aroundtown verzeichnete 2018 Finanzierungsaufwendungen von € 114,6 Mio. nach € 69,7 Mio. im Jahr 2017. Der Anstieg der Finanzierungsaufwendungen ist hauptsächlich auf die

Schuldverschreibungs-emissionen im Jahr 2018 in Höhe von knapp € 3,0 Mrd. und auf die Schuldverschreibungsemissionen im Jahr 2017 zurückzuführen, die 2018 ihren Gesamtjahreseffekt erzielten. Der Erlös aus diesen Emissionen wurde zur Finanzierung des Wachstums der Gesellschaft sowie zur Refinanzierung kurzfristiger Verbindlichkeiten verwendet. Der Großteil der Emissionen erfolgte im Rahmen des EMTN-Programms von Aroundtown. Dadurch konnte Aroundtown über verschiedene Instrumente Mittel von internationalen Märkten einwerben und ihre Anlegerbasis diversifizieren. Die durchschnittliche Laufzeit der Schulden der Gesellschaft blieb lang und betrug 7,4 Jahre (weniger als die fast 8 Jahre im Jahr 2017). Die durchschnittlichen Fremdkapitalkosten der Gesellschaft blieben Ende 2018 mit 1,8% niedrig und stiegen nur leicht gegenüber 1,6% Ende 2017, da Schuldverschreibungen mit höheren Schuldverschreibungszinsen ausgegeben wurden, die hauptsächlich auf längere Schuldverschreibungslaufzeiten zurückzuführen waren. Die Fremdkapitalkosten blieben niedrig, da S&P das Rating der Gesellschaft im Dezember 2017 von BBB auf BBB+ heraufgestuft hatte.

Der Zinsdeckungsgrad der Gesellschaft, eine Nicht-IFRS-Kennzahl, blieb mit 4,7-fachem bereinigten EBITDA im Verhältnis zu den Finanzierungsaufwendungen hoch, obwohl er leicht unter dem 5,4-fachem Wert von Ende 2017 lag aufgrund des stärkeren Anstiegs der Schuldverschreibungsemissionen und des damit verbundenen Anstiegs von Finanzierungsaufwendungen im Vergleich zum Anstieg des bereinigten EBITDA.

11.3.6.3. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2016

Die Finanzierungsaufwendungen von Aroundtown beliefen sich im Jahr 2017 auf € 69,7 Mio. gegenüber € 47,4 Mio. im Jahr 2016. Der Anstieg der Finanzierungsaufwendungen gegenüber dem Vorjahr um 47% ist auf die im Jahr 2017 deutlich gestiegene Verschuldung zurückzuführen, um das Wachstum der Gesellschaft während des Jahres zu finanzieren, das aus Schuldverschreibungen mit längeren Laufzeiten zur Erhöhung der durchschnittlichen Schuldenlaufzeiten von 5,5 im Vorjahr auf fast 8 Jahre bestand. Der Anstieg der Finanzierungsaufwendungen gegenüber dem Vorjahr entsprach dem Anstieg der gesamten Finanzschulden der Gesellschaft auf € 5,2 Mrd. zum Jahresende 2017 nach € 3,6 Mrd. zum Jahresende 2016. Im Laufe des Jahres 2017 emittierte Aroundtown über mehrere Emissionen hinweg mehr als € 2,2 Mrd. an Schuldverschreibungen. Die durchschnittlichen Fremdkapitalkosten gingen von 2% Anfang 2017 auf 1,6% Ende 2017 zurück. Da die Erhöhung der Finanzierungsaufwendungen unter dem Anstieg des bereinigten EBITDA lag, stieg der Zinsdeckungsgrad (eine Nicht-IFRS-Kennzahl) im Jahr 2017 auf das 5,4-fache des bereinigten EBITDA im Verhältnis zu den Finanzierungsaufwendungen vom 4,5-fachen im Jahr 2016.

11.3.7. Sonstiges finanzielles Ergebnis

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2019	2018	2018	2017	2016
	(ungeprüft)		(geprüft)		
	in Millionen €				
Sonstiges finanzielles Ergebnis	92,4	(81,4)	(93,8)	(15,0)	(35,9)

11.3.7.1. Neun Monate zum 30. September 2019 im Vergleich zu neun Monaten zum 30. September 2018

Aroundtown verbuchte einen Ertrag von € 92,4 Mio. für das sonstige finanzielle Ergebnis für den am 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum, verglichen mit einem Aufwand von € 81,4 Mio. für den am 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum. Das Ergebnis beinhaltet in erster Linie nicht wiederkehrende oder nicht zahlungswirksame Posten, die naturgemäß schwanken und daher von einer Periode zur nächsten schwanken. Der Ertrag für die ersten neun Monate 2019 entfällt im Wesentlichen auf positive Veränderungen der beizulegenden Zeitwerte von finanziellen Derivaten und börsennotierten Wertpapieren, die teilweise durch Aufwendungen im Zusammenhang mit der vorzeitigen Bezahlung von über € 300 Mio. Schuldverschreibungen mit einem Aufgeld sowie Wechselkursdifferenzen kompensiert wurden. Andererseits waren die Aufwendungen für die ersten neun Monate des Jahres 2018 im Wesentlichen durch die Auswirkungen des Rückkaufes von über € 300 Mio. der Schuldverschreibungen Serie D mit einem Aufgeld, Aufwendungen im Zusammenhang

mit Wandelanreizen für Wandelschuldverschreibungen sowie negative Veränderungen beizulegender Zeitwerte von finanziellen Vermögenswerten verursacht.

11.3.7.2. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017

Aroundtown verbuchte 2018 einen Aufwand von € 93,8 Mio. für sonstige finanzielle Ergebnisse, verglichen mit € 15 Mio. im Jahr 2017, und das hauptsächlich aufgrund eines Anstiegs der außergewöhnlichen Aufwendungen. Dieser Posten umfasst Aufwendungen im Zusammenhang mit Schuldverschreibungsemissionen und -rückkäufen, Bank- und Schuldentilgungsgebühren, Absicherungsgebühren und CPI-Absicherungseffekten sowie Marktwertänderungen bei Finanzderivaten und börsennotierten Wertpapieren. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr war in erster Linie auf Kosten im Zusammenhang mit Neuemissionen von Schuldverschreibungen, dem Rückkauf von € 319 Mio. Nominalbetrag der ausstehenden Serie-D-Schuldverschreibungen mit Aufschlag (103,938% des Nominalbetrags ohne aufgelaufene Zinsen) sowie Umtauschanreizen für Schuldverschreibungen der Serie C und Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von börsennotierten Wertpapieren und derivativen Finanzinstrumenten zurückzuführen. Diese Aufwendungen variieren in der Regel von einer Periode zur anderen, was durch die Höhe der Kapitalmarktaktivität und die Veränderung des beizulegenden Zeitwerts von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten beeinflusst wird.

11.3.7.3. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2016

Das sonstige finanzielle Ergebnis belief sich im Jahr 2017 auf € 15 Mio. nach € 35,9 Mio. im Jahr 2016. Dies ist auf geringere Aufwendungen zurückzuführen, die hauptsächlich aus außergewöhnlichen Aufwendungen wie finanzierungsbedingten Kosten und Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von Finanzderivaten und börsennotierten Wertpapieren resultierten. Die finanzierungsbezogenen Kosten des Jahres, die im Wesentlichen aus Kapitalmarktemissionskosten, Bankgebühren und Vorauszahlungsgebühren bestehen, machten 2017 den größten Teil der sonstigen Finanzierungsaufwendungen aus, da an den Kapitalmärkten im Laufe des Jahres erhebliche Aktivitäten stattfanden sowie fortgesetzte Aktivitäten zur Refinanzierung von Schulden. Aroundtown hat im Jahr 2017 Schuldverschreibungen und Eigenkapital in Höhe von € 4,2 Mrd. (einschließlich Wandelschuldverschreibungen) aufgenommen und den Rest der Schuldverschreibungen der Serie A zusammen mit abgegrenzten, aber nicht bezahlten Zinsen für einen Gesamtbetrag von € 39,5 Mio. und die von PCI ausgegebenen Wandelschuldverschreibungen zusammen mit abgegrenzten aber nicht bezahlten Zinsen für einen Gesamtbetrag von € 22,5 Mio. zurückgezahlt. Der andere wesentliche Posten, der das sonstige finanzielle Ergebnis im Jahr 2017 beeinflusste, war der Rückkauf der ausstehenden Schuldverschreibungen der Serie A im Jahr 2016 in Höhe von € 160,4 Mio., die mit einem Aufschlag auf den Buchwert zu einem Gesamtbetrag von € 166,5 Mio. zurückgekauft wurden und das aufgrund einer erheblichen Verringerung der Rendite der Schuldverschreibungen nach der Emission gegenüber dem Restbetrag von € 40 Mio. im Jahr 2017, was zu einem im Vergleich zu 2017 deutlich höheren Aufwand für das sonstige finanzielle Ergebnis im Jahr 2016 führte.

11.3.8. Besteuerung

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2019 (ungeprüft)	2018 (ungeprüft)	2018 (geprüft)	2017 (geprüft)	2016 (geprüft)
	in Millionen €				
Körperschaftsteuer	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾	(19,6)	(15,9)	(11,1)
Grundsteuer	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾	(24,8)	(17,6)	(8,8)
Tatsächliche Steueraufwendungen	(41,9)	(32,9)	(44,4)	(33,5)	(19,9)
Latente Steueraufwendungen	(233,4)	(215,5)	(212,9)	(263,1)	(102,7)
Summe tatsächliche und latente Steueraufwendungen	(275,3)	(248,4)	(257,3)	(296,6)	(122,6)

(1) Position wird in dem jeweils zugrundeliegenden Konzernzwischenabschluss nicht separat ausgewiesen.

11.3.8.1. Neun Monate zum 30. September 2019 im Vergleich zu neun Monaten zum 30. September 2018

Aroundtown verzeichnete für die neun Monate 2019 Gesamteueraufwendungen von € 275,3 Mio. verglichen mit € 248,4 Mio. für die neun Monate 2018. Der größte Posten der gesamten Steueraufwendungen sind die latenten Steueraufwendungen, die sich für die neun Monate 2019 auf € 233,4 Mio. beliefen und sich von € 215,5 Mio. für die neun Monate 2018 erhöhten. Die Gesellschaft bilanziert theoretische zukünftige Veräußerungen von Immobilien in Form von Transaktionen von Vermögenswerten, die den vollen Körperschaftsteuersatz auslösen. Da die Vermögenswerte von Aroundtown hauptsächlich in separaten Zweckgesellschaften gehalten werden, kann die Gesellschaft in der Praxis Vermögenswerte durch Anteilsgeschäfte veräußern und so den effektiven Steuersatz minimieren.

11.3.8.2. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017

Aroundtown verzeichnete für das Jahr 2018 Gesamteueraufwendungen von € 257,3 Mio. im Vergleich zu € 296,6 Mio. im Jahr 2017. Der größte Posten der gesamten Steueraufwendungen sind die latenten Steueraufwendungen, die sich im Jahr 2018 auf € 212,9 Mio. beliefen und sich von € 263,1 Mio. im Jahr 2017 verringerten. Die Gesellschaft bilanziert theoretische zukünftige Veräußerungen von Immobilien in Form von Transaktionen von Vermögenswerten, die den vollen Körperschaftsteuersatz auslösen. Da die Vermögenswerte von Aroundtown hauptsächlich in separaten Zweckgesellschaften gehalten werden, kann die Gesellschaft in der Praxis Vermögenswerte durch Anteilsgeschäfte veräußern und so den effektiven Steuersatz minimieren.

11.3.8.3. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2016

Die Gesamteueraufwendungen der Gesellschaft beliefen sich 2017 auf € 296,6 Mio., gegenüber € 122,6 Mio. im Jahr 2016 und setzten sich hauptsächlich aus nicht zahlungswirksamen latenten Steueraufwendungen zusammen, die ebenfalls den Anstieg gegenüber dem Vorjahr bewirkten. Latente Steueraufwendungen sind nicht zahlungswirksame Aufwendungen, die sich unmittelbar aus den im Laufe des Jahres erfassten Wertveränderungsgewinnen für Immobilien ergeben und sich aufgrund deutlicher Werterhöhungen im Jahr 2017 von € 102,7 Mio. im Jahr 2016 auf € 263,1 Mio. im Jahr 2017 erhöht haben.

11.3.9. Gewinn des Geschäftsjahres

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2019 (ungeprüft)	2018	2018	2017 (geprüft)	2016
	in Millionen €				
Periodenergebnis	1.477,2	1.387,9	1.827,8	1.539,0	901,1
davon entfallen auf die Eigentümer des Mutterunternehmens:	1.084,1	1.238,5	1.620,4	1.282,6	728,2
davon entfallen auf Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung ..	39,7	34,2	46,1	28,8	3,7
davon entfallen auf Nicht beherrschende Anteilseigner	353,4	115,2	161,3	227,6	169,2

11.3.9.1. Neun Monate zum 30. September 2019 im Vergleich zu neun Monaten zum 30. September 2018

Aroundtown hat in dem zum 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum einen Gewinn von € 1.477,2 Mio. erzielt, ein Anstieg von 6% verglichen mit € 1.387,9 Mio. für den zum 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum, getrieben von betrieblichen Gewinnen und Erträgen aus positiven Veränderungen der beizulegenden Zeitwerte von finanziellen Derivaten und börsengehandelten Wertpapieren und trotz geringerer Bewertungsgewinne im Jahresvergleich. Der Anstieg der nicht beherrschenden Anteile im Jahresvergleich betrifft Bewertungsgewinne für Immobilien mit Minderheitenanteilen sowie die Nettokonsolidierungsaktivitäten der Gesellschaft. Der

Anstieg des auf Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung entfallenden Gewinns betrifft die Auswirkung von neuen, in 2019 begebenen Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung.

11.3.9.2. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017

Aroundtown erzielte im Jahr 2018 einen Gewinn von € 1.827,8 Mio., ein Plus von 19% gegenüber € 1.539,0 Mio. im Jahr 2017, wovon der Gewinn der Eigentümer des Mutterunternehmens € 1.620,4 Mio. betrug, eine Steigerung von 26% gegenüber € 1.282,6 Mio. im Jahr 2017. Dieser Anstieg spiegelt das Wachstum des operativen Ergebnisses sowie die Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Veräußerungsgewinne wider. Der Ertrag wurde auch durch Veräußerungsgewinne über dem Buchwert positiv beeinflusst. Der auf die Inhaber von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung entfallende Gewinn stieg um 60% auf € 46,1 Mio. gegenüber € 28,8 Mio. im Jahr 2017, was hauptsächlich auf die Emission von € 400 Mio. Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung im Jahr 2018 und den vollen Jahreseffekt der in 2017 emittierten Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zurückzuführen ist. Der auf nicht beherrschende Anteile entfallende Gewinn verringerte sich um 29%, hauptsächlich aufgrund der Konsolidierungsaktivitäten der Gesellschaft im Laufe des Jahres.

11.3.9.3. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2016

Aroundtown erzielte 2017 einen Gewinn von € 1.539,0 Mio. Dies entspricht einer Steigerung von 71% gegenüber dem Gewinn von € 901,1 Mio. im Jahr 2016 aufgrund der oben genannten Faktoren. Der auf die Aktionäre des Mutterunternehmens entfallende Gewinn stieg um 76% auf € 1.282,6 Mio. von € 728,2 Mio. im Jahr 2016. Der auf die Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung entfallende Gewinn erhöhte sich auf € 28,8 Mio., da die im letzten Quartal 2016 emittierten Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung das Jahresergebnis 2016 nur teilweise beeinflussten und die Gesellschaft im Jahr 2017 weitere € 700 Mio. an Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung emittierte. Gemäß der IFRS-Bilanzierung werden die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung als Eigenkapital klassifiziert und die Zahlungen der Gesellschaft für die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung werden durch Veränderung des Eigenkapitals als separater Posten von den Eigentümern des Mutterunternehmens zuzuordnendem Gewinn und nicht als finanzieller Aufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Für weitere Informationen zu den Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung der Gesellschaft siehe „16.3 Finanzierungsvereinbarungen“.

11.4. Liquidität und Kapitalausstattung

11.4.1. Liquiditätsquellen – Übersicht

Die Hauptfinanzierungsquellen des Unternehmens sind Schuldverschreibungen, Darlehen und Ausleihungen, Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung und Kapitalerhöhungen sowie ein Mix aus Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit und Veräußerungen von Vermögenswerten. Darüber hinaus verfügte die Gesellschaft über ein unbelastetes Vermögen von € 13,5 Mrd. und eine unbelastete Vermögensquote (d. h. das Verhältnis der durch unbelastetes Vermögen erzielten Mieten zur Gesamtmiete, die beide den annualisierten Nettosatz des Beitrags von GCP und anderen Beteiligungen enthielten ohne die Nettomiete von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten) von 80%, jeweils zum 30. September 2019 (31. Dezember 2018: € 10,2 Mrd. an unbelastetem Vermögen, unbelastetes Vermögensverhältnis: 72%; 31. Dezember 2017: € 7,1 Mrd. an unbelastetem Vermögen, unbelastetes Vermögensverhältnis: 71%; 31. Dezember 2016: € 2,9 Mrd. an unbelastetem Vermögen, unbelastetes Vermögensverhältnis: 56%), was zusätzliche finanzielle Flexibilität bietet. Die Hauptliquiditätsanforderungen der Gesellschaft betrafen und werden voraussichtlich das Betriebskapital und allgemeine Unternehmenszwecke, einschließlich Investitionen und Schuldendienst, sowie die Ermittlung von Zielen und die Durchführung strategischer Akquisitionen betreffen.

Die Gesellschaft hat ihr EMTN-Programm im Jahr 2017 aufgelegt und damit begonnen, ihre Finanzierungsquellen durch die Emission von Instrumenten in verschiedenen Fremdwährungen zu diversifizieren, wobei die Wechselkursrisiken hauptsächlich durch Swaps bis zur Endfälligkeit abgesichert wurden. Im Jahr 2018 emittierte die Gesellschaft hauptsächlich im Rahmen des EMTN-Programms weiterhin neue Schuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von € 2,9 Mrd. durch

12 Schuldverschreibungsemissionen, auch in verschiedenen Nicht-Euro-Währungen (AUD, CHF, CAD und USD), die in EUR getauscht wurden, und durch eine Schuldscheinemission. Darüber hinaus hat die Gesellschaft 2018 Schuldverschreibungen im Wert von GBP 400 Mio. ohne Währungsabsicherung emittiert, um eine wirksame Absicherung für die Immobilien der Gesellschaft im Vereinigten Königreich zu schaffen. Die Nettofinanzverschuldung belief sich zum 31. Dezember 2018 auf € 5,9 Mrd. gegenüber € 4,4 Mrd. zum 31. Dezember 2017, was auf die Neuemissionen von Schuldverschreibungen zurückzuführen ist und durch die vollständige Umwandlung der verbleibenden Wandelschuldverschreibungen und den Rückkauf von € 319 Mio. Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen der Serie D ausgeglichen wurde. Der Gesamtkapitalbetrag der zum 31. Dezember 2018 ausstehenden Schuldverschreibungen belief sich auf rund € 6,4 Mrd. im Vergleich zu rund € 3,8 Mrd. zum 31. Dezember 2017.

Seit Jahresbeginn 2019 hat die Gesellschaft zusätzlich einen Gesamtbetrag von € 3,1 Mrd. emittiert, der sich aus acht Schuldverschreibungsemissionen und zwei Schuldscheinemissionen zusammensetzt. Zum 30. September 2019 hatte die Gesellschaft eine lange durchschnittliche Laufzeit von Schuldtiteln von 7,4 Jahren mit einem Fremdkapitalkostensatz von 1,7%. Siehe „25. JÜNGSTE ENTWICKLUNGEN UND AUSBLICK“ und „16.3 Finanzierungsvereinbarungen“.

Zum 30. September 2019 verfügte die Gesellschaft darüber hinaus über ausstehende Bankdarlehen ohne Rückgriffsanspruch in Höhe von € 940,0 Mio. (davon € 674,8 Mio. langfristig), wobei die damit verbundenen Vermögenswerte als Sicherheit für die jeweiligen Darlehen dienen. Zum 31. Dezember 2018 belief sich der ausstehende Betrag auf € 1.119,9 Mio. (davon € 1.092,9 Mio. langfristig). Zum 31. Dezember 2017 und 2016 beliefen sich die ausstehenden Beträge aus Bankdarlehen auf € 1.127,8 Mio. (davon € 956,9 Mio. langfristig) und € 1.150,6 Mio. (davon € 962,0 Mio. langfristig).

11.4.2. Analyse der Zahlungsmittelflüsse (Cashflows)

	Für den Neunmonatszeitraum zum 30. September		Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember		
	2019 (ungeprüft)	2018	2018	2017 (geprüft)	2016
	in Millionen €				
Nettomittelzufluss aus der betrieblichen Tätigkeit	456,1	346,0	472,8	361,7	178,8
Nettomittelabfluss aus der Investitionstätigkeit ..	(2.598,7)	(2.943,4)	(2.924,3)	(2.753,9)	(1.900,2)
Nettomittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit	3.348,1	2.879,2	2.952,9	2.491,9	2.244,0
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente⁽¹⁾	1.205,5	281,8	501,4	99,7	522,6

(1) Der Posten „Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente“, auf den in der Konzernkapitalflussrechnung des geprüften Konzernabschlusses 2018 verwiesen wird, wird in der Konzernkapitalflussrechnung der geprüften Konzernabschlüsse 2017 und 2016 als „Nettoanstieg der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente“ bezeichnet.

11.4.2.1. Neun Monate zum 30. September 2019 im Vergleich zu neun Monaten zum 30. September 2018

Der Nettomittelzufluss aus der betrieblichen Tätigkeit in den ersten neun Monaten 2019 belief sich auf € 456,1 Mio., ein Anstieg von 32% von € 346,0 Mio. für die ersten neun Monate 2018. Dies spiegelt das Wachstum der operativen Gewinne wider und ist im Wesentlichen auf stabiles Umsatz- und Gewinnwachstum aufgrund des zunehmenden externen Wachstums und des starken organischen Wachstums zurückzuführen. Aufgrund seiner soliden betrieblichen Leistung setzt Aroundtown die Entfaltung seines großen Potentials und die Umwandlung dieses Potentials in hohes Wachstum fort, was für ein bereinigtes Gesamtwachstum der Nettomieterlöse von 4,3% in den letzten zwölf Monaten gesorgt hat.

Der Nettomittelabfluss aus der Investitionstätigkeit in den ersten neun Monaten 2019 belief sich auf insgesamt € 2.598,7 Mio., verglichen mit € 2.943,4 Mio. in den ersten neun Monaten 2018. Der Saldo beinhaltet im Wesentlichen zwei Posten: Nettoerwerbe und Investitionen in börsengehandelte

Wertpapiere und andere finanzielle Vermögenswerte. Die zunehmend während des Jahres durchgeführten Erwerbe, nach Abzug der Verkaufsaktivitäten, machen den Großteil des Nettomittelabflusses aus der Investitionstätigkeit aus. Darüber hinaus beinhaltet der Saldo Investitionen in börsengehandelte Wertpapiere und andere finanzielle Vermögenswerte, von denen die größte Investition die Investition in Aktien von Globalworth betrifft.

Der Nettomittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit in den ersten neun Monaten 2019 belief sich auf insgesamt € 3.348,1 Mio., verglichen mit € 2.879,2 Mio. in den ersten neun Monaten 2018. Während des Jahres hat Aroundtown € 3,1 Mrd. an Schuldverschreibungen begeben, € 0,9 Mrd. an Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung und Eigenkapital in Höhe von € 0,6 Mrd. eingenommen. Die Emissionserlöse wurden für die Finanzierung der zunehmenden Wachstumsstrategie der Gesellschaft eingesetzt und für die Optimierung des Schuldenprofils verwendet. Entsprechend hat Aroundtown über € 360 Mio. an Schuldverschreibungen vorzeitig bezahlt und über € 200 Mio. an Bardividenden ausgeschüttet. Darüber hinaus hat Aroundtown kurzfristige Bankverbindlichkeiten vorzeitig bezahlt, was sich gegenläufig auf den Anstieg dieses Postens ausgewirkt hat.

Im Ergebnis belief sich die Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente für die ersten neun Monate 2019 auf € 1.205,5 Mio., was einem signifikanten Anstieg im Vergleich mit der Erhöhung von € 281,8 Mio. in den ersten neun Monaten 2018 entspricht. Dieser Nettoanstieg hat einen großen Anteil an dem hohen Liquiditätsbestand von € 3,1 Mrd. zum Ende September 2019. Ein hoher Liquiditätsbestand spielt nicht nur eine Schlüsselrolle bei schnellen und effizienten Transaktionen, sondern stärkt auch die gesunde Bilanz und finanzielle Flexibilität der Gesellschaft.

11.4.2.2. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017

Der Nettomittelzufluss aus der betrieblichen Tätigkeit für 2018 betrug € 472,8 Mio. und stieg damit um 31% gegenüber dem Vorjahreswert von € 361,7 Mio. Dies spiegelt das deutliche Wachstum des operativen Ergebnisses von Aroundtown wider, das durch ein solides externes und organisches Wachstum erzielt wurde. Das organische Wachstum wird durch das flächenbereinigte Netto-Mietwachstum von insgesamt 4,8% im Jahr 2018 deutlich. Der Nettomittelabfluss aus der Investitionstätigkeit für 2018 stieg um 6% auf € 2.924,3 Mio. gegenüber € 2.753,9 Mio. im Jahr 2017, was auf das hohe Niveau der im Laufe des Jahres getätigten Akquisitionen zurückzuführen ist, die im Folgenden unter „*Investitionen*“ näher erläutert werden.

Der Nettomittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit stieg 2018 um 18% auf € 2.952,9 Mio. gegenüber € 2.491,9 Mio. im Jahr 2017, was vor allem auf die im Laufe des Jahres durchgeführten Kapitalmarktemissionen zurückzuführen ist. Die Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente belief sich im Jahr 2018 auf € 501,4 Mio., ein Anstieg von über 400% gegenüber einem Anstieg von € 99,7 Mio. im Jahr 2017. Dieses signifikante Wachstum trug zum erheblichen Bestand an liquiden Mitteln von € 1.600,6 Mio. zum Jahresende 2018 bei, was einer Steigerung von fast 90% gegenüber 2017 entspricht.

11.4.2.3. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2016

Der Nettomittelzufluss aus der betrieblichen Tätigkeit stieg 2017 auf € 361,7 Mio., was einem Anstieg von 102% gegenüber € 178,8 Mio. im Jahr 2016 entspricht. Der Anstieg entspricht dem Anstieg der operativen Mittel der Gesellschaft im Vergleich zum Vorjahr und spiegelt den deutlich gestiegenen Umfang der operativen Tätigkeit zwischen dem Ende der beiden Geschäftsjahre wider. Der Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit betrug 2017 € 2.753,9 Mio. im Vergleich zu € 1.900,2 Mio. im Jahr 2016 und spiegelt die beschleunigte Geschwindigkeit der Akquisitionen von Aroundtown wider, die im Folgenden unter *Investitionen* näher erläutert werden.

Der Nettomittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit stieg im Jahr 2017 auf € 2.491,9 Mio. nach € 2.244,0 Mio. im Jahr 2016 und steht in direktem Zusammenhang mit dem rasanten Wachstum des Unternehmens im Laufe des Jahres und den Kapitalmarktaktivitäten zur Finanzierung des Wachstums. Die Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente belief sich 2017 auf € 99,7 Mio. (verglichen mit € 522,6 Mio. in 2016) und führte zum Jahresende 2017 zu einem Bestand an liquiden Mitteln in Höhe von € 849 Mio. (verglichen mit € 835,8 Mio. zum Jahresende 2016).

11.5. Schulden

Die gesamten Finanzschulden der Gesellschaft beliefen sich € 10,0 Mrd. zum 30. September 2019 verglichen € 7,5 Mrd. mit 31. Dezember 2018 (31. Dezember 2017: € 5,3 Mrd.; 31. Dezember 2016: € 3,6 Mrd.).

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die langfristigen und kurzfristigen Schulden von Aroundtown zum 30. September 2019, 31. Dezember 2018 sowie zum 31. Dezember 2017 und 2016.

11.5.1. Schulden

	30. September 2019 (ungeprüft)	31. Dezember		
		2018	2017	2016
		in Millionen €		
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ⁽¹⁾	940,0	1.119,9	1.127,8	1.150,6
Schuldverschreibungen	9.107,7	6.351,6	3.827,0	1.714,0
Wandelschuldverschreibungen	0	0	293,8	708,7
Latente Steuerschulden ⁽²⁾	1.140,2	887,8	776,5	379,5
Andere langfristige Verbindlichkeiten und derivative finanzielle Verbindlichkeiten ⁽³⁾	283,5	164,1	125,0	48,4
Kurzfristige Schulden ⁽⁴⁾	486,1	573,1	370,4	146,7
Summe Schulden	11.957,5	9.096,5	6.520,5	4.147,9

(1) Einschließlich kurzfristiger Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten von zur Veräußerung gehaltener Immobilien.

(2) Einschließlich latenter Steuern von zur Veräußerung gehaltener Immobilien.

(3) Einschließlich kurzfristiger derivativer Finanzinstrumente.

(4) Ausschließlich kurzfristiger Verbindlichkeiten, die in den obigen Posten enthalten sind.

11.5.1.1. Neun Monate zum 30. September 2019 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018

Das Wachstum der Gesellschaft während der ersten neun Monate 2019 wurde von einem bedeutsamen Anstieg der Schulden begleitet, da Aroundtown sein Wachstum größtenteils durch die Ausgabe zusätzlicher Schuldverschreibungen finanziert hat. Infolgedessen haben sich die gesamten Schulden zum 30. September 2019 auf € 11.957,5 Mio. erhöht, ein Anstieg von 31% von € 9.096,5 Mio. zum Jahresende 2018, was dem Anstieg der Bilanzsumme um 31% entspricht.

11.5.1.2. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017

Das Wachstum der Gesellschaft im Jahr 2018 ging mit einem deutlichen Anstieg der Schulden einher, da Aroundtown ihr Wachstum hauptsächlich durch die Emission zusätzlicher Schuldverschreibungen finanzierte. Infolgedessen erhöhten sich die Gesamtschulden zum Jahresende 2018 auf € 9.096,5 Mio. Dies entspricht einem Anstieg der Schulden von € 6.520,5 Mio. zum Jahresende 2017 um 40%, was im Wesentlichen dem Anstieg der Summe der Vermögenswerte um 38% entspricht.

11.5.1.3. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2016

Das Wachstum der Gesellschaft im Jahr 2017 ging mit einem erheblichen Anstieg der Schulden einher, da Aroundtown ihr Wachstum größtenteils durch Fremdkapital finanzierte. Infolgedessen erhöhten sich die Gesamtschulden zum Jahresende 2017 auf € 6.520,5 Mio., ein Anstieg von 57% gegenüber € 4.147,9 Mio. zum Jahresende 2016, der jedoch unter dem Anstieg der Bilanzsumme von 70% lag.

11.5.2. Nettofinanzverschuldung

	30. September 2019 (ungeprüft)	31. Dezember		
		2018	2017 (geprüft)	2016
		in Millionen €		
Summe Finanzschulden ⁽¹⁾	10.047,7	7.471,5	5.248,6	3.573,3
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente ⁽¹⁾	3.141,7	1.600,6	848,7	835,8
Nettofinanzverschuldung	6.906,0	5.870,9	4.399,9	2.737,5

(1) Einschließlich Positionen von zur Veräußerung gehaltener Immobilien.

11.5.2.1. Neun Monate zum 30. September 2019 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018

Die Nettofinanzverschuldung Ende September 2019 belief sich auf € 6,9 Mrd., verglichen mit € 5,9 Mrd. zum Jahresende 2018 und getrieben von neuen Emissionen. Die Zahlungsmittel und liquiden Vermögenswerte Ende September 2019 betragen € 3,1 Mrd. und stiegen von € 1,6 Mrd. zum Jahresende 2018 an. Ein hoher Liquiditätsbestand spielt nicht nur eine Schlüsselrolle bei schnellen und effizienten Transaktionen, sondern stärkt auch die gesunde Bilanz und finanzielle Flexibilität der Gesellschaft.

11.5.2.2. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017

Die Nettofinanzverschuldung zum Jahresende 2018 belief sich auf € 5,9 Mrd., verglichen mit € 4,4 Mrd. zum Jahresende 2017, getrieben von neuen Emissionen und gegenläufig beeinflusst von der vollständigen Umwandlung der verbleibenden Wandelschuldverschreibungen. Die Zahlungsmittel und liquiden Vermögenswerte zum Jahresende 2018 betragen € 1,6 Mrd. und stiegen von € 0,8 Mrd. in 2017. Durch das Halten eines hohen Liquiditätssaldos erhält Aroundtown eine gesunde Bilanz aufrecht und verschafft der Gesellschaft ein finanzielles Polster sowie Reserven, um bei attraktiven Akquisitionsmöglichkeiten schnell reagieren zu können.

11.5.2.3. Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2017 im Vergleich zum Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2016

Die Nettofinanzverschuldung zum Jahresende 2017 belief sich auf € 4,4 Mrd., ein Anstieg gegenüber € 2,7 Mrd. zum Jahresende 2016 aufgrund der Finanzierung des Wachstums der Gesellschaft. Der Rückgang der Wandelschuldverschreibungen, der im Wesentlichen aus der Umwandlung der Schuldverschreibungen Serie B in Eigenkapital resultierte, wirkte sich gegenläufig auf den Anstieg der Schuldverschreibungen um € 2,1 Mrd. aus, so dass sich ein Nettoanstieg der Nettofinanzverschuldung von € 1,7 Mrd. ergab. Der Schuldensaldo wurde wesentlich kompensiert durch ein hohes Niveau an Zahlungsmitteln und liquiden Vermögenswerten in Höhe von € 849 Mio., die auf einem ähnlichen Niveau wie zum Jahresende 2016 verblieben, und das Ergebnis des Grundsatzes der Gesellschaft ist, jederzeit eine starke Liquiditätsposition aufrechtzuerhalten und einen hohen Grad an Flexibilität sicherzustellen. Im Rahmen seiner Finanzierungsgrundsätze erhält Aroundtown ein niedriges Niveau an Verschuldungsgrad und ein hohes Niveau an Liquidität aufrecht, um eine starke und widerstandsfähige Finanzlage und ein starkes Kreditprofil sicherzustellen.

11.5.3. Fälligkeit der Schulden

Die folgende Tabelle zeigt die erwarteten zukünftigen Zahlungsmittelabflüsse für Zins- und Tilgungszahlungen von Finanzschulden zum 31. Dezember 2018, einschließlich der Auswirkungen von Derivaten und ohne die Auswirkungen von Aufrechnungsvereinbarungen, sowie die zukünftigen Jahre, in denen diese Zins- und Tilgungszahlungen voraussichtlich zu Zahlungsmittelabflüssen führen werden.

	Buchwert	Gesamt	Weniger als 1 Jahr (geprüft) in € Mio.	1-3 Jahre	3 bis 5 Jahre	Mehr als 5 Jahre
Bankdarlehen und Kredite	1.119,9	1.206,8	45,9	472,7	311,7	376,5
Schuldverschreibungen	6.432,6	7.607,1	122,2	241,8	1.164,5	6.078,6
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	135,7	135,7	135,7	—	—	—
Gesamt	7.688,2	8.949,6	303,8	714,5	1.476,2	6.455,1

11.6. Investitionen

Aroundtown investiert vor allem in ihre als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Nachfolgend findet sich eine Zusammenfassung der Investitionen für die nachstehend dargestellten Zeiträume.

11.6.1. Investitionen im Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2016

Im Jahr 2016 erwarb Aroundtown Gewerbeimmobilien im Wert von rund € 2,2 Mrd. Die Akquisitionen wurden in verschiedenen Transaktionen vor allem in Berlin, Amsterdam, NRW, Frankfurt und Hamburg getätigt. Im Jahr 2016 hat Aroundtown den Markteintritt in den Niederlanden vollzogen, mit rund einem Drittel ihrer Akquisitionen in diesem Berichtszeitraum. Über 75% des im Jahr 2016 erworbenen Portfolios entfielen auf Büroimmobilien, die restlichen Asset-Klassen waren Einzelhandel, Hotel und Sonstige.

Im Jahr 2016 beliefen sich die Investitionsausgaben („Capex“) von Aroundtown auf € 30,5 Mio. Dies entspricht einem Anteil von 0,6% der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum 31. Dezember 2016. Capex-Ausgaben zielen auf die Verbesserung des Miet- und Wertpotenzials des Portfolios ab und werden je nach Ziel in Investitionen unterteilt, die Bestandteil des Neupositionierungsprozesses von Vermögenswerten sind, um zusätzliche Ertragstreiber zu schaffen und mehr Wert aus den Immobilien zu generieren („Erweiterungs-Capex“) und Investitionen zur Gewinnung neuer Mieter, zur Beibehaltung bestehender Mieter und zur Beibehaltung einer hohen Mieterqualität sowie zur Beibehaltung einer langen durchschnittlichen Mietvertragslaufzeit („Verbesserungen für Mieter“) und andere Capex-Ausgaben, einschließlich laufender Ausgaben zur Beibehaltung der Qualität des Vermögenswerts. Vom Gesamt-Capex in Höhe von € 30,5 Mio. im Jahr 2016 entfielen 27% auf Erweiterungs-Capex, 42% auf Verbesserungen für Mieter und 31% auf andere Aufwendungen.

Die im Jahr 2016 getätigten Akquisitionen wurden folgendermaßen finanziert: aus dem Anfangsbestand der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente des Berichtszeitraums in Höhe von € 121 Mio., dem Nominalbetrag der im Berichtszeitraum emittierten Schuldverschreibungen in Höhe von € 1.750 Mio., dem in diesem Zeitraum aufgenommenen Eigenkapital in Höhe von € 267 Mio., dem Nominalbetrag emittierter Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung in Höhe von € 500 Mio. und einer Erhöhung der Kredite und Darlehen um € 505 Mio. im Berichtszeitraum. Eine weitere Quelle war der Nettomittelzufluss aus der betrieblichen Tätigkeit, der sich im Berichtszeitraum auf € 178 Mio. belief. Nicht alle eingeworbenen und erzielten Mittel wurden im Berichtszeitraum vollständig für den Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien verwendet, sodass sich die Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Ende des Berichtszeitraums auf € 523 Mio. erhöhte.

11.6.2. Investitionen im Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2017

Aroundtown hat im Jahr 2017 in verschiedenen Transaktionen Gewerbeimmobilien im Wert von rund € 3,7 Mrd. erworben, vor allem in Berlin, Frankfurt, München, Stuttgart, Köln, Düsseldorf, Dresden, Dortmund, Leipzig, Mannheim, Hamburg, Amsterdam und Rotterdam.

Diese Akquisitionen wurden aus dem Anfangsbestand der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente des Berichtszeitraums in Höhe von € 641 Mio., einem Nominalbetrag von ca. € 2.250 Mio. für im Berichtszeitraum emittierte Schuldverschreibungen, aus in diesem Zeitraum aufgenommenen Eigenkapital in Höhe von € 876 Mio. und dem Nominalbetrag emittierter Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung in Höhe von 700 Mio. USD sowie einer Aufstockung einer Schuldverschreibung ohne Laufzeitbegrenzung in Höhe von € 100 Mio. finanziert. Eine weitere Quelle war der Nettomittelzufluss aus der betrieblichen Tätigkeit, der sich im Berichtszeitraum auf € 362 Mio. belief. Nicht alle eingeworbenen Mittel wurden im Berichtszeitraum vollständig für den Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien verwendet, sodass der Nettoanstieg der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Ende des Berichtszeitraums € 100 Mio. betrug.

Die Capex-Ausgaben in Höhe von € 73 Mio. beliefen sich im Jahr 2017 auf 0,7% der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum 31. Dezember 2017 gegenüber € 31 Mio. im Jahr 2016. Dies ist auf die wesentlich größere Portfoliogröße und die verstärkten Neupositionierungsbemühungen zurückzuführen, wo weiterhin angestrebt wird, mittel- bis langfristig hervorragende Renditen zu erzielen. Erweiterungs-Capex machten 38% der gesamten Capex-Ausgaben im Jahr 2017 aus, die Mieteranpassungen und die damit verbundenen Kosten machten 30% der gesamten Capex-Ausgaben aus und die anderen Capex-Ausgaben machten die restlichen 32% aus.

11.6.3. Investitionen im Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2018

Im Jahr 2018 erwarb Aroundtown in verschiedenen Transaktionen Gewerbeimmobilien im Wert von rund € 3,1 Mrd., hauptsächlich in Berlin, Frankfurt, München, Stuttgart, London, NRW, Amsterdam und Utrecht, einschließlich Büro- und Hotelvermögen in Berlin (einschließlich Hilton Berlin Gendarmenmarkt und Bristol Hotel Berlin Ku'damm Prime Center, ex-Kempinski), Frankfurt (Büroimmobilien neben dem Hauptbahnhof) und London (Hilton London Hyde Park).

Diese Akquisitionen wurden folgendermaßen finanziert: aus dem Anfangsbestand der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente des Berichtszeitraums in Höhe von € 736 Mio., einem Nominalbetrag von € 2.765 Mio. für im Berichtszeitraum emittierte Schuldverschreibungen, aus in diesem Zeitraum aufgenommenen Eigenkapital in Höhe von € 606 Mio., dem Nominalbetrag emittierter Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung in Höhe von € 400 Mio., dem Nominalbetrag emittierter Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung in Höhe von € 100 Mio. und aus um € 146 Mio. höheren Krediten und Darlehen im Berichtszeitraum. Eine weitere Quelle war der Mittelzufluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit, der sich im Berichtszeitraum auf € 472,8 Mio. belief. Nicht alle eingeworbenen Mittel wurden im Berichtszeitraum vollständig für den Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien verwendet, sodass sich die Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Ende des Berichtszeitraums auf € 501 Mio. belief.

Die gesamten Capex-Ausgaben beliefen sich im Jahr 2018 auf € 148 Mio. gegenüber € 73 Mio. im Jahr 2017. Die gesamten Capex-Ausgaben in 2018 entsprachen einem Anteil von 1,0% der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien gegenüber 0,7% im Jahr 2017. Mit dem Wachstum des Portfolios verstärkte Aroundtown ihre Bemühungen, das Wertpotenzial ihrer Immobilien auszuschöpfen. Erweiterungs-Capex machte im Jahr 2018 auf 28% der gesamten Capex-Ausgaben aus, die Investitionen für Verbesserungen für Mieter beliefen sich auf 40% der gesamten Capex-Ausgaben und die anderen Capex-Ausgaben machten die restlichen 32% aus.

11.6.4. Investitionen im Zeitraum vom 1. Januar bis 30. September 2019

In den ersten neun Monaten des Jahres 2019 erwarb Aroundtown Gewerbeimmobilien im Wert von etwa € 2,6 Mrd., vorwiegend in München, Berlin, Frankfurt, Köln, Hamburg, Paris und Benelux. Aroundtown hat außerdem mehrere Immobilientransaktionen im Volumen von rund € 0,5 Mrd. unterzeichnet, die noch nicht abgeschlossen sind und mehreren aufschiebenden Bedingungen unterliegen.

Diese Akquisitionen wurden aus dem Bestand der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zu Beginn der Periode in Höhe von € 1.242,8 Mio., einem Betrag in Höhe von ca. € 2.860 Mio. € aus während dieses Zeitraums begebenen Schuldverschreibungen, einem Betrag in Höhe von € 600,6 Mio. Eigenkapital, welcher in diesem Zeitraum aufgenommen wurde, einem Betrag in Höhe von € 500,0 Mio. und GBP 400,0 Mio. aus Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, die in diesem Zeitraum ausgegeben wurden, einem Betrag in Höhe von € 225 Mio. aus Emissionen von Schuldscheindarlehen, denen ein gegenläufiger Betrag von € 179,9 Mio. durch den Rückgang von Darlehen und Ausleihungen in diesem Zeitraum gegenüberstand, finanziert.

Eine weitere Quelle war der Nettomittelzufluss aus der betrieblichen Tätigkeit, der sich in diesem Zeitraum auf € 456,1 Mio. belief. Nicht alle Mittel wurden im Berichtszeitraum für den Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien verwendet, so dass die Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum Ende des Berichtszeitraums € 1.205,5 Mio. beträgt

In den ersten neun Monaten 2019 beliefen sich die Gesamt-Capex-Ausgaben auf € 160 Mio. was einer Quote von 0,9% der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien entspricht im Vergleich zu € 98 Mio. in den ersten neun Monaten des Jahres 2018, was einer Quote von 0,7% der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien entspricht. Neben dem Wachstum des Portfolios steigerte Aroundtown auch die Anstrengungen zur Realisierung des Wertpotenzials ihrer Immobilieninvestitionen seit 30. September 2019.

11.6.5. Investitionen seit 30. September 2019

Seit dem 30. September 2019 hat Aroundtown Immobilientransaktionen mit einem Volumen von ca. € 0,5 Mrd. abgeschlossen, die noch nicht vollzogen sind und unter mehreren aufschiebenden Bedingungen stehen (siehe „25. JÜNGSTE ENTWICKLUNGEN UND AUSBLICK“).

11.7. Eventualverbindlichkeiten und außerbilanzielle Vereinbarungen

Die Gesellschaft hatte zum 30. September 2019 keine wesentlichen Eventualverbindlichkeiten und ist nicht an außerbilanziellen Vereinbarungen beteiligt, die einen wesentlichen Einfluss auf ihre Finanzlage, Veränderungen der Finanzlage, Erträge oder Ausgaben, Aufwendungen, Geschäftsergebnisse, Liquidität oder Kapitalausstattung hatten oder haben könnten.

11.8. Quantitative und qualitative Angaben zum Marktrisiko

Die Gesellschaft ist im normalen Geschäftsverlauf einer Reihe von Marktrisiken ausgesetzt, darunter Zinsrisiko, Kreditrisiko und Liquiditätsrisiko. Die Risikomanagementstrategie der Gesellschaft zielt darauf ab, die nachteiligen Auswirkungen von Marktrisiken auf die finanzielle Leistung und die Geschäftsergebnisse der Gesellschaft zu minimieren. Zu diesem Zweck setzt die Gesellschaft ausgewählte derivative Finanzinstrumente ein, um ihr finanzielles Zinsrisiko abzusichern. Die Gesellschaft hat keine Geschäfte mit derivativen Finanzinstrumenten zu Spekulations- oder Handelszwecken abgeschlossen. Weitere Informationen finden Sie unter „Ziele und Grundsätze des Risikomanagements“ in Anhangangabe 26.3 zum Konzernabschluss 2018.

11.8.1. Zinsrisiko

Das allgemeine Geschäft von Aroundtown unterliegt Zinsrisiken. Das Engagement von Aroundtown bezieht sich hauptsächlich auf langfristige Schulden mit variablen Zinssätzen. Der Konzern steuert sein Zinsrisiko durch die Absicherung langfristiger Schulden mit variablem Zinssatz mittels Swap-, Collar-, Forward- und Cap-Vereinbarungen. Zum 31. Dezember 2018 waren 97% der Finanzschulden von Aroundtown durch Sicherungsinstrumente (wie Swaps, Caps, Collars und Forwards) abgesichert.

	Nennbetrag zum 31. Dezember	
	2018	2017
	(geprüft) in € Mio.	
Fester Zinssatz	6.670,2	4.598,2
Begrenzter Zinssatz	574,0	491,8 ⁽¹⁾
Variabler Zinssatz	227,3	158,6 ⁽¹⁾
Gesamt	7.471,5	5.248,6

Die nachstehende Tabelle zeigt das Zinsprofil der verzinslichen Schulden der Gesellschaft nach Berücksichtigung des Effekts der Absicherungen zum 31. Dezember 2018 und 2017:

(1) In 2018 reklassifiziert.

11.8.2. Sensitivitätsanalyse Zinssatz

Die folgende Tabelle zeigt die Sensitivität für eine plausible mögliche Änderung der Zinssätze für diesen Teil der betroffenen langfristigen Schulden nach den Auswirkungen der Absicherungen. Die Sensitivitätsanalyse untersucht, welche Auswirkungen eine Parallelverschiebung der Zinsstrukturkurve

um +/- 100 Basispunkte zum 31. Dezember 2018 und 2017 auf das Eigenkapital und die Konzern-Gesamtergebnisrechnung der Gesellschaft haben würde. Die Cashflow-Effekte einer Verschiebung der Zinsstrukturkurve betreffen ausschließlich Zinserträge und -aufwendungen für die jeweils nachfolgende Berichtsperiode.

Basierend auf den Finanzinstrumenten, die die Gesellschaft zum 31. Dezember 2018 hält oder emittiert, hätte eine hypothetische Änderung – mittels Sensitivitätsanalyse zum Ende des Berichtszeitraums quantifiziert – höhere (verringerte) Gewinne und Eigenkapital vor Steuern um die unten angegebenen Beträge zur Folge. Diese Analyse geht davon aus, dass alle anderen Variablen, insbesondere die Währungskurse mit Devisen, konstant bleiben.

	Erhöhung/Verringerung der Basispunkte	Effekt auf Gewinne und Eigenkapital vor Steuern
	(geprüft) in € Mio.	
2018	+100	(6,0)
	-100	1,4
2017	+100	(4,4)
	-100	—

11.8.3. Wechselkursrisiken

Dies ist das Risiko, dass die beizulegenden Zeitwerte oder zukünftigen Zahlungsströme eines Finanzinstruments aufgrund von Wechselkursänderungen schwanken. Das Wechselkursrisiko der Gesellschaft hängt hauptsächlich mit Nettoinvestitionen von Aroundtown in ausländische Tochtergesellschaften und auf Fremdwährungen lautende Schuldverschreibungen (unter anderem US-Dollar, Australische Dollar, Kanadische Dollar, Japanische Yen, Britische Pfund, Hongkong-Dollar, Schweizer Franken und Norwegische Krone) zusammen. Die Gesellschaft verwendet Währungsswaps, Zinsswaps und Termingeschäfte, um das Risiko von Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der Schuldverschreibungen der Gesellschaft abzusichern, die sich aus dem Wechselkursrisiko und dem Zahlungsstromrisiko ergeben, das sich aus den Änderungen der Wechselkurse und Zinssätze ergibt.

Die Gesellschaft hat für die Sicherungsbeziehungen ein Sicherungsverhältnis von 1:1 festgelegt, da das zugrundeliegende Risiko der Devisenswaps mit der abgesicherten Risikokomponente identisch ist. Um die Wirksamkeit der Absicherung zu testen, vergleicht die Gesellschaft die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der Sicherungsinstrumente mit den Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der abgesicherten Grundgeschäfte, die auf das abgesicherte Risiko zurückzuführen sind. Die Ineffektivität der Absicherung kann sich aus unterschiedlichen Wechselkurs- und Zinskurven ergeben, die auf die Sicherungsgeschäfte und Sicherungsinstrumente angewendet werden, aus Timing-Abweichungen bei den Zahlungsströmen und dem Ausfallrisiko der Gegenparteien, die sich unterschiedlich auf die Bewegungen der beizulegenden Zeitwerte der Sicherungsinstrumente und der Sicherungsgeschäfte auswirken können.

11.8.4. Beteiligungsrisiko

Die börsennotierten und nicht börsennotierten Beteiligungen der Gesellschaft unterliegen einem Marktpreisrisiko, das sich aus Unsicherheiten hinsichtlich der künftigen Werte der Wertpapiere ergibt. Die Gesellschaft steuert ihr Beteiligungsrisiko durch Diversifikation und durch Limitierung einzelner und der Gesamtheit der Beteiligungsinstrumente. Über das Beteiligungsportfolio wird dem Management der Gesellschaft regelmäßig Bericht erstattet. Zum 31. Dezember 2018 belief sich das Engagement der Gesellschaft bei Investitionen in börsennotierten Wertpapieren auf € 352,0 Mio. (gegenüber € 87,7 Mio. im Jahr 2017). Zum 30. September 2019 belief sich das Engagement der Gesellschaft bei Investitionen in börsennotierte Wertpapiere auf € 687,9 Mio.

11.8.5. Ausfallrisiko

Das Ausfallrisiko ist das Risiko, dass die Vertragspartner ihren vertraglichen Zahlungsverpflichtungen aus einem Finanzinstrument oder Kundenvertrag nicht nachkommen können und dies zu einem finanziellen Verlust für die Gesellschaft führt. Die Gesellschaft ist Ausfallrisiken ausgesetzt, die sich aus ihrer operativen Tätigkeit (hauptsächlich Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und

sonstige Forderungen) sowie aus ihrer Finanzierungstätigkeit ergeben, einschließlich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalenten bei Banken, Derivaten und sonstigen Finanzinstrumenten.

Die Gesellschaft steuert das Kreditrisiko für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen, indem sie von ihren Immobilienverwaltern verlangt, die für Aaroundtown festgelegten Richtlinien und Kontrollverfahren für das Kreditrisikomanagement für Kunden einzuhalten. Die Gruppe hat keine wesentliche Konzentration des Ausfallrisikos.

Im Folgenden wird die Altersstruktur der nicht wertgeminderten Mietforderungen zum Bilanzstichtag dargestellt:

	Buchwert Zum 31. Dezember	
	2018	2017
	in € Mio. (geprüft)	
Weder überfällig und 1 bis 30 Tage überfällig	9,9	15,2
31 bis 90 Tage überfällig	4,4	1,0
Mehr als 90 Tage überfällig	6,7	4,2
Gesamt	21,0	20,4

Das Management ist der Ansicht, dass die nicht wertgeminderten Beträge, die mehr als 30 Tage überfällig sind, auf der Grundlage des historischen Zahlungsverhaltens und einer umfassenden Analyse des Kundenkreditrisikos, einschließlich zugrundeliegender Ratings der Kunden, sofern diese verfügbar sind, noch vollständig einbringlich sind.

Das Ausfallrisiko aus Guthaben bei Banken und Finanzinstituten wird von der Finanzabteilung von Aaroundtown gemäß den Richtlinien von Aaroundtown gesteuert. Anlagen von überschüssigen Mitteln werden nur bei genehmigten Vertragspartnern und innerhalb der jedem Vertragspartner zugewiesenen Kreditlimits getätigt. Die Limits sollen die Risikokonzentration minimieren und somit den finanziellen Verlust durch ein mögliches Zahlungsver säumnis eines Vertragspartners mindern.

Die Beteiligungen des Konzerns an erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Schuldtiteln besteht aus börsennotierten Schuldtiteln mit Investment-Grade-Rating und Hybridinstrumenten mit Sicherheiten aus börsennotierten Schuldtiteln mit sehr geringem Ausfallrisiko.

Der Konzern hält seine Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente sowie seine derivativen Instrumente bei erstklassigen Banken und Finanzinstituten mit hohen Ratings. Das Konzentrationsrisiko wird gemindert, indem das Risiko gegenüber einem einzelnen Vertragspartner nicht begrenzt wird.

11.8.6. Liquiditätsrisiko

Zum 30. September 2019 belief sich der Buchwert der gesamten Finanzschulden von Aaroundtown auf € 10,0 Mrd. und die Nettofinanzschulden von Aaroundtown (Gesamtfinanzschulden abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalenten) auf € 6,9 Mrd. Das Liquiditätsrisiko entsteht, wenn die Fälligkeit von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten nicht übereinstimmt. Eine inkongruente Position vergrößert möglicherweise die Rentabilität, kann aber auch das Verlustrisiko erhöhen. Der Konzern verfügt über Verfahren zur Minimierung derartiger Verluste, wie die Aufrechterhaltung ausreichender Zahlungsmittel und anderer hochliquider kurzfristiger Vermögenswerte sowie die Bereitstellung eines angemessenen Betrages zugesagter Kreditlinien.

Aaroundtown hat durch die Emission von Schuldverschreibungen einen erheblichen Betrag an Schulden aufgenommen.

Die bestehenden Darlehensverträge und Schuldverschreibungen sehen insbesondere vor, dass Aaroundtown bestimmte finanzielle Vereinbarungen einhält, wie beispielsweise einen maximalen LTV (Verhältnis von Darlehen zu beizulegendem Zeitwert), einen minimalen Schuldendienst oder Zinsdeckungsgrad, einen minimalen Anteil an unbelasteten Immobilien und anderen Vermögenswerten sowie Beschränkungen für den Verkauf von Immobilien. Wenn eine dieser Vereinbarungen verletzt wird und die Verletzung nicht innerhalb der entsprechenden Frist behoben wird, kann die Forderung vor ihrer planmäßigen Fälligkeit als fällig und zahlbar erklärt werden, wodurch die Gesellschaft einem zusätzlichen Liquiditätsrisiko ausgesetzt wird. Die Verträge enthalten auch Cross-Default-Bestimmungen. Daher können alle ausstehenden Schuldverschreibungen und Darlehen in Höhe des

jeweiligen Nennbetrags zuzüglich aufgelaufener Zinsen fällig und rückzahlbar werden, selbst wenn Aroundtown im Rahmen eines ihrer Verträge ausfällt und ein Ausfallereignis auslöst. Wenn die Gesellschaft nicht in der Lage ist, die Schuldverschreibungen zuzüglich aufgelaufener Zinsen vollständig zurückzuzahlen oder die Darlehen bei Bedarf zurückzuzahlen, kann dies zur Insolvenz der Gesellschaft führen (für weitere Informationen zu Ausfallereignissen bei ausstehenden Anleihen und Darlehen siehe „16.3. Finanzierungsvereinbarungen“).

Darüber hinaus hat die Gesellschaft selbst sowie über ATF Netherlands BV und AT Securities B.V. Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung mit einem Gesamtnennbetrag von € 1 Milliarde und USD 700 Millionen (von denen die Gesellschaft seitdem USD 58,5 Millionen zurückgekauft hat) emittiert (die als Eigenkapital in den geprüften Konzernabschlüssen bilanziert sind). Die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung haben kein Fälligkeitsdatum und können vom jeweiligen Emittenten nach eigenem Ermessen am jeweiligen Erstauffruchdatum (wie in den Bedingungen der jeweiligen Schuldverschreibung definiert) und in bestimmten Intervallen danach zurückgekauft werden.

Zum Datum dieses Prospekts hat Aroundtown im Rahmen ihres EMTN-Programms Schuldverschreibungen im Wert von rund € 8,6 Mrd. ausgegeben.

11.9. Kritische Rechnungslegungsgrundsätze und Schätzungen

Bei der Erstellung des Konzernabschlusses von Aroundtown muss das Management bestimmte wesentliche Schätzungen vornehmen und Annahmen treffen, die sich auf die Höhe der ausgewiesenen Vermögenswerte und Schulden sowie der Erträge und Aufwendungen auswirken. Diese Schätzungen und zugrundeliegenden Annahmen beruhen auf historischen Erfahrungen und verschiedenen anderen Faktoren, die das Management auf der Grundlage der zu diesem Zeitpunkt verfügbaren Informationen für angemessen hält. Die tatsächlichen Ergebnisse können von diesen Schätzungen abweichen. Diese Schätzungen und zugrundeliegenden Annahmen werden in regelmäßigen Abständen überarbeitet. Änderungen werden in der Periode erfasst, in der die Schätzung überarbeitet wird, sofern die Schätzung nur diese Periode betrifft, oder in der Periode der Überarbeitung und in zukünftigen Perioden, sofern die Überarbeitung die gegenwärtige als auch zukünftige Perioden betrifft. Die folgende Darstellung beschreibt die wichtigsten Bereiche der Schätzungen, der Unsicherheiten und kritischen Ermessensentscheidungen, die das Management bei der Erstellung des Konzernabschlusses von Aroundtown verwendet hat.

11.9.1. Bewertung und beizulegender Zeitwert von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

Zum 31. Dezember 2018 hielt Aroundtown als Finanzinvestition gehaltene Immobilien im Wert von € 14,2 Mrd., was 74,4% der Bilanzsumme entsprach. Zum 30. September 2019 beliefen sich die von Aroundtown als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien auf € 17,9 Mrd., was 71,8% der Bilanzsumme entsprach. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sind solche, die vom Eigentümer gehalten werden, um Mieten zu erzielen oder zum Zwecke der Wertsteigerung oder beides und nicht zur Verwendung bei der Herstellung oder Lieferung von Waren oder Dienstleistungen, zu Verwaltungszwecken oder zum Verkauf im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden bei der erstmaligen Bilanzierung zu Anschaffungskosten bewertet, einschließlich der dem Erwerb direkt zurechenbaren Kosten. Nach der erstmaligen Bilanzierung werden die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert bewertet, der den Marktbedingungen am Ende der Berichtsperiode entspricht. Gewinne oder Verluste aus Änderungen der beizulegenden Zeitwerte von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden im Gewinn oder Verlust erfasst, wenn sie entstehen.

Die Marktbewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien erfordert, dass Bewertungsexperten und das Management der Gesellschaft bestimmte Annahmen über die Rendite des Vermögens von Aroundtown, zukünftige Mieten, Vermietungsquoten, Vertragsverlängerungsbedingungen, die Wahrscheinlichkeit der Vermietung leerer Flächen, die Aufwendungen für den Betrieb von Vermögenswerten, die finanzielle Stabilität der Mieter und die Auswirkungen von Investitionen für zukünftige Entwicklungszwecke treffen, um die zukünftig erwarteten Cashflows aus den Vermögenswerten zu beurteilen. Jede Änderung der Annahmen zur Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien könnte sich potenziell erheblich auf den beizulegenden Zeitwert auswirken. Aroundtown verwendet das Discounted-Cashflow-Modell zur Bewertung ihrer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien. Diese Bewertungsmethode berücksichtigt

den Barwert der aus der Immobilie zu erzielenden Netto-Cashflows unter Berücksichtigung der erwarteten Mietwachstumsrate, der Leerstandszeiten, der Vermietungsquote, der Mietanreizkosten, wie z. B. mietfreie Zeiten, und anderer von den Mietern nicht bezahlter Kosten. Die erwarteten Netto-Cashflows werden dann mit risikoangepassten Abzinsungssätzen abgezinst. Bei der Schätzung des Abzinsungssatzes werden unter anderem die Qualität eines Gebäudes und seine Lage (Prime vs. Secondary), die Bonität des Mieters und die Mietbedingungen berücksichtigt. Jede der bei der Berechnung des Discounted-Cashflow-Modells verwendeten Inputfaktoren erfordert, dass das Management und die externen Gutachter des Unternehmens Beurteilungen vornehmen und Annahmen über die erwarteten zukünftigen Ergebnisse treffen. Änderungen dieser Beurteilungen können möglicherweise zu wesentlichen Änderungen des geschätzten Werts von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien führen. Der beizulegende Zeitwert der Immobilien von Aroundtown wird jährlich mit regelmäßigen Aktualisierungen der vierteljährlichen Finanzberichterstattung gemäß den IFRS-Anforderungen ermittelt. Diese Bewertungen werden von externen, unabhängigen und zertifizierten Gutachtern erstellt, hauptsächlich von den Gutachtern Jones Lang LaSalle sowie Cushman & Wakefield und NAI. Für die Bewertung im Zusammenhang mit dem Konzernabschluss der Gesellschaft für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr hat Aroundtown ein gewichtetes durchschnittliches Mietwachstum von 1,82%, Leerstandszeiten zwischen 0-24 Monaten nach Ende eines jeden Mietvertrages und risikoadjustierte Diskontierungssätze in der Bandbreite von 2,0%-12,3% (bei einem gewichteten Durchschnitt von 5,68%) angenommen. Der geschätzte beizulegende Zeitwert würde sinken, wenn das erwartete Marktwachstum niedriger ist, Leerstandszeiten länger sind, die Vermietungsstände niedriger sind und/oder der risikoadjustierte Diskontierungszinssatz höher ist.

11.9.2. Wertminderung von zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten

Bei der Ermittlung der erwarteten Kreditverluste verwendet Aroundtown angemessene und nachvollziehbare vorausschauende Informationen, die auf Annahmen über die zukünftige Entwicklung verschiedener Wirtschaftsfaktoren und darauf basieren, wie sich diese Faktoren gegenseitig beeinflussen werden. Der Verlust bei Ausfall ist eine Schätzung des bei einem Ausfall entstehenden Verlusts. Diese basiert auf der Differenz zwischen den fälligen vertraglichen Zahlungsströmen und denen, die der Kreditgeber erwarten würde, unter Berücksichtigung der Zahlungsströme aus Sicherheiten und integralen Kreditverbesserungen.

11.9.3. Wertminderung von Investitionen in assoziierte Unternehmen

Aroundtown bewertet regelmäßig die Werthaltigkeit von Beteiligungen an assoziierten Unternehmen, wenn Anzeichen für eine Wertminderung vorliegen. Indikatoren für eine Wertminderung sind beispielsweise Umsatz-, Ergebnis- oder Zahlungsmittelrückgänge oder wesentliche nachteilige Veränderungen der wirtschaftlichen oder politischen Stabilität eines bestimmten Landes, die darauf hindeuten können, dass der Buchwert eines Vermögenswertes nicht erzielbar ist. Wenn Fakten und Umstände darauf hindeuten, dass die Beteiligung an assoziierten Unternehmen wertgemindert sein könnte, werden die geschätzten zukünftigen nicht diskontierten Zahlungsströme dieser assoziierten Unternehmen mit ihren Buchwerten verglichen, um festzustellen, ob eine Wertminderung des beizulegenden Zeitwerts erforderlich ist.

11.9.4. Steuern und latente Steueraufwendungen

Der Konzern ist in verschiedenen Ländern zur Entrichtung von Ertragsteuern verpflichtet. Es gibt viele Geschäftsvorfälle und Berechnungen, bei denen die endgültige Besteuerung während des gewöhnlichen Geschäftsverlaufs nicht abschließend ermittelt werden kann. Aroundtown bemisst die Höhe der Rückstellungen für erwartete Steuerprüfungen auf der Basis von Schätzungen, ob und in welcher Höhe zusätzliche Steuern fällig werden. Sofern die endgültige Besteuerung dieser Geschäftsvorfälle von der anfänglich angenommenen abweicht, wird dies in der Periode, in der die Besteuerung abschließend ermittelt wird, Auswirkungen auf die tatsächlichen und die latenten Steuern haben.

11.9.5. Wertminderung von immateriellen Vermögenswerten

Immaterielle Vermögenswerte werden anfänglich zu Anschaffungskosten erfasst und über die wirtschaftliche Nutzungsdauer des Vermögenswertes linear abgeschrieben. Immaterielle Vermögenswerte, die durch einen Unternehmenszusammenschluss erworben wurden, werden zum

Erwerbszeitpunkt erstmalig zum beizulegenden Zeitwert erfasst. Immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer werden mindestens einmal jährlich auf Wertminderung überprüft. Der Wertminderungstest wird unter Verwendung der abgezinsten Zahlungsmittelflüsse durchgeführt, die voraussichtlich durch die Verwendung der immateriellen Vermögenswerte generiert werden. Wenn es nicht praktikabel ist, den erzielbaren Betrag eines Vermögenswerts zu schätzen, schätzt Aroundtown den erzielbaren Betrag der zahlungsmittelgenerierenden Einheit, zu der der Vermögenswert gehört.

11.9.6. Wertminderung von Geschäfts- oder Firmenwerten

Die Feststellung, ob eine Wertminderung eines Geschäfts- oder Firmenwerts vorliegt, erfordert eine Schätzung des Nutzungswerts der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten von Aroundtown, auf die der Geschäfts- oder Firmenwert verteilt wurde. Die Berechnung des Nutzungswerts erfordert, dass Aroundtown die voraussichtlichen künftigen Zahlungsmittelflüsse aus den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten unter Verwendung eines geeigneten Abzinsungssatzes schätzt, um den Barwert zu berechnen.

12. GEWINNPROGNOSE

12.1. Prognose zum Funds From Operations (FFO I) für das Geschäftsjahr 2019 der Aroundtown SA

Die Gesellschaft hat am 27. November 2019 eine angepasste Prognose zu ihren erwarteten Funds From Operations („FFO I“) auf konsolidierter Basis für das Geschäftsjahr 2019 (die „FFO I Prognose 2019“) veröffentlicht. Die FFO I Prognose 2019 ist keine Darstellung von Tatsachen und sollte von Investoren nicht als solche interpretiert werden. Vielmehr spiegelt sie die zukunftsgerichteten Erwartungen des Verwaltungsrats der Gesellschaft an die Entwicklung des FFO I der Gesellschaft wider. Potenzielle Investoren sollten sich nicht auf die FFO I Prognose 2019 verlassen. Investoren sollten auch den Abschnitt „3.4 Zukunftsgerichtete Aussagen“ des Prospekts lesen.

Die Berechnung des FFO I für die Zwecke der FFO I Prognose 2019 erfolgte auf der Grundlage der von der Gesellschaft zur Berechnung des FFO I herangezogenen Herleitung und einer einheitlichen Berechnungsmethode.

Der FFO I ist eine branchenübliche Leistungskennzahl zur Bewertung des operativen wiederkehrenden Gewinns eines Immobilienunternehmens. Die Gesellschaft berechnet den FFO I, indem sie von der Position „Bereinigtes EBITDA, Gewerbeportfolio, langfristig wiederkehrend“ Finanzierungsaufwendungen, tatsächliche Steueraufwendungen sowie Beiträge an Minderheitsbeteiligungen abzieht und sonstige Anpassungen wieder hinzufügt. Der FFO I wird aus dem Bereinigten EBITDA abgeleitet (zur Berechnung des FFO I und des Bereinigten EBITDA siehe „10.4 Ausgewählte andere Konzern-Finanzinformationen“).

Die FFO I Prognose 2019 basiert auf den nachfolgenden Annahmen des Verwaltungsrats der Gesellschaft. Diese Annahmen beziehen sich auf Faktoren (i) außerhalb des Einflussbereichs der Gesellschaft, (ii) die begrenzt von der Gesellschaft beeinflusst werden können oder (iii) die von der Gesellschaft beeinflusst werden können. Auch wenn die Gesellschaft diese Annahmen bei der Erstellung der FFO I Prognose 2019 für geeignet hält, können sie sich im Nachhinein als ungeeignet oder unbegründet herausstellen. Sollten sich eine oder mehrere dieser Annahmen als ungeeignet oder unbegründet herausstellen, kann der tatsächliche FFO I wesentlich von der FFO I Prognose 2019 abweichen. Die FFO I Prognose 2019 beinhaltet keine Auswirkungen einer möglichen Übernahme der TLG IMMOBILIEN AG, einschließlich einmaliger Aufwendungen für die Vorbereitung der Übernahme.

12.2. FFO I Prognose 2019 für das aktuelle Geschäftsjahr 2019

Am 27. November 2019 hat die Gesellschaft die angepasste FFO I Prognose 2019 veröffentlicht, die auf den im Geschäftsjahr 2019 bis zu diesem Datum eingetretenen Entwicklungen basierte. Die Gesellschaft erwartete für das Geschäftsjahr 2019 einen FFO I von über € 500 Mio. Zum Zeitpunkt dieses Prospektes ist die FFO I Prognose 2019 weiterhin gültig.

Die FFO I Prognose 2019 wurde im Laufe des Jahres 2019 mehrfach angepasst; zunächst hatte die Gesellschaft am 28. März 2019 eine FFO I Prognose für das Jahr 2019 in Höhe von EUR 460 Mio. bis EUR 470 Mio. veröffentlicht und diese sodann am 28. August 2019 auf über EUR 490 Mio. angepasst. Die nachfolgend beschriebene FFO I Prognose stellt den aktuellen Stand zum Zeitpunkt dieses Prospekts dar. Die vorerwähnten früheren FFO I Prognosen wurden nach den gleichen Berechnungsmethoden wie die FFO I Prognose 2019 nach den zum Zeitpunkt der jeweiligen Erstellung verfügbaren Erkenntnissen ermittelt.

12.3. Erläuterung zur FFO I Prognose 2019

12.3.1. Grundlagen der Erstellung

Die FFO I Prognose 2019 basiert auf den Rechnungslegungsinformationen der Gesellschaft, die auf Basis der International Financial Reporting Standards („IFRS“), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, erstellt wurden. Die von der Gesellschaft angewendeten Rechnungslegungsgrundsätze sind im Anhang des Konzernabschlusses der Gesellschaft zum 31. Dezember 2018 beschrieben. Die FFO I Prognose 2019 ist mit den Rechnungslegungsgrundsätzen der Gesellschaft konsistent.

Für die Zwecke der FFO I Prognose 2019 wurden Ankäufe von Immobilien, die zum Zeitpunkt der Erstellung der FFO I Prognose 2019 vertraglich vereinbart waren und deren Übertragung von Nutzen und Lasten voraussichtlich bis Ende des Jahres 2019 erfolgen wird, im laufenden Geschäftsjahr 2019

ab dem erwarteten Übernahmzeitpunkt mit einem Bruttoakquisitionsvolumen von € 3,1 Mrd. berücksichtigt.

In Abhängigkeit von der jeweils zu erwartenden Übertragung von Nutzen und Lasten der Immobilie wurden die Ankäufe anteilig mit ihren Erträgen und Aufwendungen aus der Vermietung in die FFO I Prognose 2019 einbezogen. Ebenso beinhaltet die FFO I Prognose 2019 geplante Immobilienverkäufe, die im Geschäftsjahr 2019 stattfinden sollen und deren Übertragung von Nutzen und Lasten aller Voraussicht im Geschäftsjahr 2019 erfolgen wird. Die Erträge und Aufwendungen aus Vermietungstätigkeiten, die von Immobilienverkäufen betroffen sind, werden nach jeder erwarteten Übertragung von Nutzen und Lasten nicht in der FFO I Prognose 2019 erfasst. Das Datum des Erwerbs und der Veräußerung unterliegt nicht der vollständigen Kontrolle der Gesellschaft. Eine Verzögerung im Hinblick auf die der FFO I Prognose 2019 zugrundeliegenden Daten kann sich entsprechend auf die FFO I Prognose 2019 auswirken.

12.3.2. Faktoren und Annahmen

Die FFO I Prognose 2019 wird für das Geschäftsjahr 2019 durch eine Reihe von Faktoren sowie durch Annahmen des Verwaltungsrats der Gesellschaft beeinflusst.

12.3.2.1. Faktoren außerhalb des Einflussbereichs der Gesellschaft

Die FFO I Prognose 2019 wird generell von Faktoren beeinflusst, die gänzlich außerhalb des Einflussbereichs der Gesellschaft liegen. Die wichtigsten Faktoren und die damit im Zusammenhang stehenden Annahmen werden im Folgenden beschrieben:

12.3.2.1.1. Faktor: Unvorhersehbare Ereignisse wie „höhere Gewalt“

Bei der Erstellung der FFO I Prognose 2019 geht die Gesellschaft davon aus, dass keine wesentlichen unvorhersehbaren Ereignisse eintreten werden, die zu wesentlichen Einschränkungen der laufenden Geschäftstätigkeiten der Gesellschaft oder ihrer Tochtergesellschaften führen können, z.B. höhere Gewalt (z.B. Feuer, Überschwemmungen, Wirbelstürme, Stürme, Erdbeben oder terroristische Anschläge), Streiks, außergewöhnliche makroökonomische Ereignisse oder Kriege.

12.3.2.1.2. Faktor: Rechtliche und regulatorische Rahmenbedingungen

Bei der Erstellung der FFO I Prognose 2019 geht die Gesellschaft davon aus, dass keine oder nur unwesentliche Änderungen der aktuellen rechtlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen (bspw. das Miet- und Steuerrecht betreffend) eintreten werden.

12.3.2.1.3. Faktor: Wirtschaftliche Entwicklung in der Immobilienbranche

Für Zwecke der FFO I Prognose 2019 hat die Gesellschaft angenommen, dass:

- keine Finanz- oder Wirtschaftskrise eintreten wird, die Europa und insbesondere Deutschland, die Niederlande und das Vereinigte Königreich betrifft (z.B. Brexit),
- sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Deutschland, den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich nicht negativ entwickeln werden und
- sich die Immobilienbranche, insbesondere in Deutschland, den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich, nicht negativ entwickeln wird und die Gesellschaft ihre derzeitige Wettbewerbsposition am Markt behaupten können wird.

12.3.2.1.4. Faktor: Entwicklung des Zinsniveaus

Bei der Erstellung der FFO I Prognose 2019 hat die Gesellschaft angenommen, dass das Zinsniveau stabil und die Finanzierungsstrategie sowie die Finanzierungsstruktur der Gesellschaft weitgehend unverändert bleiben wird. Da die Gesellschaft einen wesentlichen Teil ihrer variabel verzinsten Verbindlichkeiten durch Zinnsicherungsgeschäfte gesichert hat, erwartet die Gesellschaft keine wesentlichen kurzfristigen negativen Auswirkungen auf ihre Finanzierungskosten.

12.3.2.1.5. Faktor: Kosteninflation

Für die FFO I Prognose 2019 hat die Gesellschaft im Geschäftsjahr 2019 keine wesentliche Kosteninflation angenommen.

12.3.2.2. Faktoren, die begrenzt von der Gesellschaft beeinflusst werden können

Auch andere Faktoren, die begrenzt von der Gesellschaft beeinflusst werden können, beeinflussen die FFO I Prognose 2019. Die relevanten Annahmen werden im Folgenden erläutert:

12.3.2.2.1. Faktor: Erlöse aus der Objektbewirtschaftung

Die Erlöse aus der Objektbewirtschaftung setzen sich aus den Nettomieterlösen zusammen. Für Zwecke der FFO I Prognose 2019 geht die Gesellschaft davon aus, dass der wiederkehrende langfristige Nettomieterlös (nicht berücksichtigt sind zur Veräußerung gehaltenen Immobilien) für das Geschäftsjahr 2019 rund € 750 Mio. betragen wird, und zwar auf Basis der vertraglich vereinbarten Mieten, der Auswirkungen aus Zu- und Abgängen des Immobilienportfolios sowie der Auswirkungen aus Mieterhöhungen durch Wiedervermietung, Nachverhandlung und Neuvermietung. Die langfristigen, wiederkehrenden Nettomieteinnahmen im Geschäftsjahr 2019 werden daher im Vergleich zum Geschäftsjahr 2018 um etwa € 136 Mio. steigen, was vor allem auf die im Jahr 2019 erworbenen Immobilien zurückzuführen ist. Darüber hinaus geht die Gesellschaft für die Zwecke der FFO I Prognose 2019 davon aus, dass die Performance auf der Grundlage eines *like-for-like* Vergleiches des zum Ende 2018 gehaltenen Portfolios ohne Ankäufe und mit Verkäufen im Jahr 2019 über 4% betragen wird.

12.3.2.2.2. Faktor: Aufwendung der Immobilienbewirtschaftung

Aufwendungen aus der Bewirtschaftung vermieteter Immobilien enthalten sämtliche Aufwendungen für die Vermietung von Immobilien, wie z. B. Betriebskosten, Aufwendungen für das Asset- und Property-Management, die Nebenkosten und sonstige Leistungen, die nur zum Teil von den Mietern zu erstatten sind, Aufwendungen für Instandhaltungsmaßnahmen, Mietverluste und sonstige Dienstleistungen. Für die Zwecke der FFO I Prognose 2019 geht die Gesellschaft davon aus, dass sich die Aufwendungen im Zusammenhang mit der Vermietung im Geschäftsjahr 2019 im Verhältnis zu den Mieteinnahmen im Vergleich zum Geschäftsjahr 2018 reduzieren werden, was hauptsächlich auf den Skaleneffekt infolge des größeren Portfolios im Vergleich zum Geschäftsjahr 2018 zurückzuführen ist. Das angenommene Verhältnis der Aufwendungen zu den Mieteinnahmen basiert auf historischen Erfahrungen und kann aufgrund von Ereignissen wie ungeplanten Erhöhungen der Leerstandsquote oder größeren außerplanmäßigen Instandhaltungsarbeiten erheblich von den Planannahmen abweichen.

12.3.2.2.3. Faktor: Operative und sonstige betriebliche Erträge

Für Zwecke der FFO I Prognose 2019 geht die Gesellschaft davon aus, dass sich die sonstigen betrieblichen Erträge im Geschäftsjahr 2019, bereinigt um mögliche andere Effekte, in vergleichbarer Weise wie im Geschäftsjahr 2018 entwickeln werden.

12.3.2.2.4. Faktor: Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen

Für Zwecke der FFO I Prognose 2019 geht die Gesellschaft davon aus, dass sich im Geschäftsjahr 2019 der Verwaltungsaufwand in einem vergleichbaren Verhältnis wie die Mieterträgen erhöhen wird, so wie dies im Geschäftsjahr 2018 der Fall war.

12.3.2.2.5. Faktor: Finanzierungsaufwendungen

Für die Zwecke der FFO I Prognose 2019 geht die Gesellschaft davon aus, dass:

- der Gesamtbetrag der Verbindlichkeiten im laufenden Geschäftsjahr 2019 EUR 10,0 Mrd. bezogen auf den Betrag zum Jahresende 2018 beträgt, einschließlich der neu aufgenommenen Verbindlichkeiten sowie der Verbindlichkeiten, die zum Zeitpunkt der Erstellung der FFO I Prognose 2019 innerhalb des Jahres 2019 zurückgezahlt wurden;
- die durchschnittlichen Kosten der Gesamtverschuldung der Gesellschaft 1,7% betragen;
- alle Bedingungen der Finanzierungsverträge, insbesondere die Financial Covenants, eingehalten werden;
- das Zinsänderungsrisiko im Geschäftsjahr 2019 ebenfalls gering bleiben wird, auch aufgrund der von der Gesellschaft abgeschlossenen Zinssicherungsgeschäfte (Zinsswaps); und

- das Liquiditätsrisiko gering bleiben wird, da die Gesellschaft davon ausgeht, dass genügend Liquidität vorhanden ist und sich die aktuellen durchschnittlichen Finanzierungskosten für bestehende Kreditverträge auch bei Abschluss neuer Kreditverträge oder Verlängerung bestehender Kreditverträge nicht verändern werden;
- die Beleihungsquote des gesamten Immobilienportfolios weitgehend stabil bleiben wird;
- das Kreditrating der Gesellschaft unverändert bleibt.

12.3.2.2.6. Faktor: Tatsächliche Ertragsteueraufwendungen

Die Gesellschaft erwartet, dass die Körperschaftsteuersätze stabil bleiben und dass sich die die Gesellschaft betreffenden Steuergesetze im Geschäftsjahr 2019 nicht ändern. Die Gesellschaft erwartet für das Geschäftsjahr 2019 tatsächliche Ertragsteueraufwendungen – bereinigt um Steuereffekte aus dem Ergebnis aus dem Verkauf von als Investment gehaltenen Immobilien, aus der Abwicklung von Zinssicherungsgeschäften, aus den Kosten von Kapitalmarktgeschäften und aus aperiodischen Effekten – in Höhe von rund € 60 Mio.

12.3.2.2.7. Faktor: Sonstige Effekte

Die FFO I Prognose 2019 ist angepasst um sonstige Effekte. Minderheitsanteile werden abgezogen und weitere Anpassungen im Zusammenhang mit den Finanzierungsaufwendungen und den tatsächlichen Steueraufwendungen infolge von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten werden zurückaddiert. Aufgrund des Abzugs der Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen in der Berechnung des Bereinigten EBITDA, welches die operativen Gewinne aus diesen Beteiligungen enthält, fügt die Gesellschaft ihren verhältnismäßigen Anteil am von GCP ausgewiesenen FFO I nach Zurechnung von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung und am FFO I von sonstigen Beteiligungen wieder hinzu, um so den von diesen Beteiligungen erwirtschafteten wiederkehrenden operativen Gewinn für die Periode in Höhe der prozentualen Beteiligung über den Zeitraum einzubeziehen. Für die FFO I Prognose 2019 geht die Gesellschaft davon aus, dass diese wiederkehrenden operativen Gewinne positiv sind. Für die FFO I Prognose 2019 wurde in Bezug auf GCP deren veröffentlichte Prognose zum FFO I für den von GCP erwarteten FFO I nach Zurechnung von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zugrunde gelegt.

12.3.2.3. Faktoren, die die Gesellschaft beeinflussen kann

12.3.2.3.1. Faktor: Zeitlicher Ablauf von Akquisitionen und Veräußerungen

Weitere Ankäufe von Immobilien oder Immobilienverkäufe, die zum Zeitpunkt der Erstellung der FFO I Prognose 2019 vertraglich vereinbarten Transaktionen übersteigen, können die möglichen Miete und damit die FFO I Prognose 2019 beeinflussen. Der Zeitpunkt eines Vertragsschlusses über Ankäufe von Immobilien oder Immobilienverkäufe liegt nicht ausschließlich in der Hand der Gesellschaft. Eine Verzögerung ursprünglich vorgesehener Transaktionszeitpunkte kann einen Einfluss auf die FFO I Prognose 2019 haben.

12.3.2.3.2. Faktor: Capex

Wenn Mieterwechsel auftreten, kann die Gesellschaft entscheiden, welcher Betrag in die Mietfläche investiert wird, um damit das Mietpreispotential für diese Mietfläche positiv zu beeinflussen. Der Betrag, der in eine Mietfläche investiert wird, wirkt sich auf das Mietniveau bei einer Neuvermietung sowie auf die einer Neuvermietung vorangehende Leerstandsdauer der Mietfläche aus. Die Gesellschaft geht für Zwecke der FFO I Prognose 2019 davon aus, dass sich die Aufwendungen für derartige Investitionen in Neuvermietungsflächen im Geschäftsjahr 2019 gegenüber dem Geschäftsjahr 2018 ähnlich entwickeln werden.

12.4. Sonstige Erläuterungen

Die FFO I Prognose 2019 wurde vor Veröffentlichung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses für den 9-Monatszeitraum zum 30. September 2019 am 27. November 2019 erstellt. Da sich die FFO I Prognose 2019 auf einen noch nicht abgeschlossenen Zeitraum bezieht und auf der Grundlage von Annahmen über künftige ungewisse Ereignisse und Handlungen erstellt wird, ist sie naturgemäß mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Aufgrund dieser Unsicherheiten ist es möglich, dass der tatsächliche FFO I für das laufende Geschäftsjahr 2019 wesentlich von der FFO I Prognose 2019 abweicht.

13. PRO-FORMA-KONZERNFINANZINFORMATIONEN FÜR AROUNDTOWN ZUM 31. DEZEMBER 2018 UND FÜR DAS ZUM 31. DEZEMBER 2018 ENDEnde GESCHÄFTSJAHR SOWIE ZUM 30. SEPTEMBER 2019 UND FÜR DIE ZUM 30. SEPTEMBER 2019 ENDENDEN NEUN MONATE

13.1. Einführung

Am 19. November 2019 hat Arountown SA (die „**Gesellschaft**“, sowie zusammen mit ihren konsolidierten Tochterunternehmen „Arountown“ und zusammen mit nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen, einschließlich GCP, der „**Konzern**“) ihre Entscheidung bekannt gegeben, den Erwerb aller auf den Inhaber lautenden Stückaktien ohne Nennwert der Aktionäre der TLG IMMOBILIEN AG (die „Zielgesellschaft“ und zusammen mit ihren konsolidierten Tochterunternehmen, „**TLG**“) durch ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot in Form eines Tauschangebotes gemäß des deutschen Wertpapiererwerbs- und -übernahmegesetzes („**WpÜG**“) anzubieten (das „**Angebot**“). Die Gesellschaft beabsichtigt, neue auf den Inhaber lautende Aktien an der Gesellschaft mit einem Nennbetrag von € 0,01 je Aktie im Tausch für die TLG-Aktien anzubieten. Die anzubietenden Aktien der Gesellschaft werden durch eine Kapitalerhöhung im Wege der Sacheinlage durch Einbringung der TLG-Aktien ausgegeben. In Verbindung mit dem Angebot hat die Gesellschaft die nachfolgenden Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen, bestehend aus Pro-Forma-Konzern-Gewinn- und Verlustrechnungen für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis zum 31. Dezember 2018 und vom 1. Januar 2019 bis zum 30. September 2019 sowie eine Pro-Forma-Konzernbilanz zum 30. September 2019 und Pro-Forma-Erläuterungen, erstellt (die „**Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen**“).

Der Zweck der Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen ist es, die wesentlichen Auswirkungen darzustellen, die eine Durchführung des Angebotes gehabt hätte auf

- die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung basierend auf dem historischen Konzernabschluss der Gesellschaft zum 31. Dezember 2018 und für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr, wenn Arountown bereits seit 1. Januar 2018 in der durch die Durchführung des Angebotes zu schaffenden Struktur bestanden hätte;
- die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung basierend auf dem historischen verkürzten Konzernzwischenabschluss der Gesellschaft zum 30. September 2019 und für die zum 30. September 2019 endenden neun Monate, wenn Arountown bereits seit 1. Januar 2019 in der durch die Durchführung des Angebotes zu schaffenden Struktur bestanden hätte;
- die Konzernbilanz zum 30. September 2019 des verkürzten Konzernzwischenabschlusses der Gesellschaft zum 30. September 2019 und für die zum 30. September 2019 endenden neun Monate, wenn Arountown bereits zum 30. September 2019 in der durch die Durchführung des Angebotes zu schaffenden Struktur bestanden hätte.

Die Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen sind ausschließlich zu illustrativen Zwecken erstellt worden. Da die Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen aufgrund ihrer Wesensart lediglich eine hypothetische Situation beschreiben und auf Annahmen beruhen, stellen sie nicht die tatsächliche Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Arountown dar. Daher können die hypothetische Finanzlage oder die hypothetischen Finanzergebnisse von der tatsächlichen Finanzlage oder den tatsächlichen Finanzergebnissen von Arountown abweichen. Es ist gleichfalls nicht beabsichtigt, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Arountown auf irgendeinen zukünftigen Zeitpunkt vorherzusagen. Die Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen sind lediglich in Verbindung mit dem Konzernabschluss der Gesellschaft zum 31. Dezember 2018 und für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr sowie dem verkürzten Konzernzwischenabschluss der Gesellschaft zum 30. September 2019 und für die zum 30. September 2019 endenden neun Monate aussagekräftig.

Aus rechnerischen Gründen können Rundungsdifferenzen in Bezug auf die mathematisch korrekten Ergebnisse (Währungseinheiten, Prozente etc.) in den Tabellen und Erläuterungen der Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen auftreten.

13.1.1. Historische Finanzinformationen

Die Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen wurden auf der Grundlage der folgenden historischen Finanzinformationen erstellt:

- Dem geprüften und veröffentlichten Konzernabschluss der Gesellschaft zum 31. Dezember 2018 und für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr, der in Übereinstimmung mit den

International Financial Reporting Standards, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind („IFRS“) und in Übereinstimmung mit der EU-Abschlussprüferverordnung Nr. 537/2014, dem Gesetz vom 23. Juli 2016 über den Prüfungsberuf (das „Gesetz vom 23. Juli 2016“) und den International Standards on Auditing (ISAs), wie sie von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ (die „CSSF“) für Luxemburg angenommen wurden, aufgestellt worden ist.

- Dem geprüften und veröffentlichten Konzernabschluss der Zielgesellschaft zum 31. Dezember 2018 und für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr, der in Übereinstimmung mit den IFRS und in Übereinstimmung mit § 315e HGB unter Berücksichtigung der zusätzlichen handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt worden ist.
- Dem ungeprüften und veröffentlichten verkürzten Konzernzwischenabschluss der Gesellschaft zum 30. September 2019 und für die zum 30. September 2019 endenden neun Monate, der in Übereinstimmung mit den IFRS zur Zwischenberichterstattung (IAS 34) aufgestellt worden ist.
- Der ungeprüften und veröffentlichten Konzernzwischenbilanz zum 30. September 2019 und der ungeprüften und veröffentlichten Konzernzwischenjahresabschlussrechnung der Zielgesellschaft für die zum 30. September 2019 endenden neun Monate, die in Übereinstimmung mit den IFRS zur Zwischenberichterstattung (IAS 34) und in Übereinstimmung mit den Regelungen der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards aufgestellt worden sind, und die in dem veröffentlichten Quartalsfinanzbericht der Zielgesellschaft zum 30. September 2019 und für die zum 30. September 2019 endenden neun Monate enthalten sind.

Die zugrundeliegenden historischen Finanzinformationen der Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen wurden in Übereinstimmung mit IFRS aufgestellt. In Bezug auf die stetig auf die zugrundeliegenden historischen Finanzinformationen der Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen angewendeten Rechnungslegungsgrundsätze wird auf den Konzernabschluss der Gesellschaft zum 31. Dezember 2018 und für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr sowie auf den verkürzten Konzernzwischenabschluss der Gesellschaft zum 30. September 2019 und für die zum 30. September 2019 endenden neun Monate verwiesen.

Für die Aufstellung der Pro-Forma-Informationen wurden die folgenden Annahmen für die historischen Finanzinformationen von TLG getroffen:

- Die von TLG angewendeten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden für einen Erwerb stimmen mit den Anforderungen in IFRS 3 überein, um zu beurteilen, ob die in IFRS 3.3 und IFRS 3.B7 vorgeschriebenen Kriterien für einen Geschäftsbetrieb erfüllt werden.
- TLG verwendet im Wesentlichen dieselben Grundsätze für die Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts ihrer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien auf der Grundlage der Richtlinien in IAS 40 und IFRS 13 wie die Gesellschaft.
- Jede Differenz von TLG in der Abschreibung von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten, die aus der unterschiedlichen Schätzung von Nutzungsdauern oder Restwerten stammt, wäre nicht wesentlich für die Pro-Forma-Informationen.
- Die Berechnung erwarteter Kreditverluste von TLG erfolgt in Übereinstimmung mit den Wertminderungsvorschriften von IFRS 9 und wurde im Wesentlichen nach denselben Grundsätzen und Methoden berechnet, wie sie von der Gesellschaft angewendet werden, und jede Differenz, die aus der Verwendung von zukunftsgerichteten Informationen und anderen nicht auf historischen Daten basierenden Schätzungen stammt, wäre nicht wesentlich für die Pro-Forma-Informationen.

13.1.2. Anpassung der historischen Gewinn- und Verlustrechnungen der Zielgesellschaft an die Ausweis-, Ansatz- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft

Um die historische Finanzinformation von TLG in den zugrundeliegenden Finanzinformationen der Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen auf Grundlage der Ausweis-, Ansatz- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft anzupassen, wurden die nachfolgenden Anpassungen der Konzerngewinn- und -verlustrechnungen der Zielgesellschaft für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 und vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019 auf der Grundlage der Konzernjahresabschlussrechnung der Zielgesellschaft für das am 31. Dezember 2018 endende

Geschäftsjahr bzw. der Konzernzwischenjahresergebnisrechnung der Zielgesellschaft für die zum 30. September 2019 endenden neun Monate vorgenommen:

13.1.2.1. Anpassung der Ausweismethoden

- Nachfolgende Zuordnung der „sonstigen betrieblichen Aufwendungen“ in der Konzernjahresergebnisrechnung der Zielgesellschaft in Höhe von netto € 271,1 Millionen und € 75,7 Millionen für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 bzw. für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019 aufgrund abweichender Ausweisstruktur der Gesellschaft:
 - Für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 und für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019 wurden € 2,0 Millionen bzw. € 1,0 Millionen dem Posten „Umsatzerlöse“ zugeordnet.
 - Für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 und für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019 wurden € 11,5 Millionen bzw. € 7,9 Millionen dem Posten „Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen“ zugeordnet.
- Umgliederung von „Zinsaufwand aus Pensionsrückstellungen“ und „übrigen Finanzaufwendungen“ von € 1,9 Millionen und € 6,8 Millionen von „Finanzaufwendungen“ für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 bzw. vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019 in der Konzerngewinn- und -verlustrechnung der Zielgesellschaft in „Sonstiges finanzielles Ergebnis“ in Übereinstimmung mit den Ausweismethoden der Gesellschaft.
- Umgliederung von „Latenten Steuern“ in Höhe von € 207,8 Millionen und € 146,2 Millionen von „Steuern vom Einkommen und vom Ertrag“ für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 bzw. vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019 in der Konzerngewinn- und -verlustrechnung der Zielgesellschaft in „Latente Steueraufwendungen“ in Übereinstimmung mit den Ausweismethoden der Gesellschaft.

13.1.2.2. Anpassung der Ansatz- und Bewertungsmethoden

- Keine

13.1.2.3. Überleitung der historischen Finanzinformationen der Konzerngewinn- und -verlustrechnung der Zielgesellschaft für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr

Die Anpassungen für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr lassen sich wie folgt zusammenfassen:

Vom 1 Januar 2018 bis 31. Dezember 2018				
Erläuterung	Zielgesellschaft vor Anpassungen	Ausweisanpassungen	Anpassungen von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	Zielgesellschaft nach Anpassungen
	(In € Millionen)			
Umsatzerlöse	(1) 271,4	2,0		273,4
Werteveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, Veräußerungsgewinne und sonstige Erlöse	(2) 560,7			560,7
Ergebnisanteile aus nach der Equity- Methode bilanzierten Beteiligungen . . .	—			—
Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung	(3) (271,1)	9,5		(261,6)
Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen	—	(11,5)		(11,5)
Operativer Gewinn	561,0	—	—	561,0
Finanzierungsaufwendungen	(4) (31,5)	1,9		(29,6)
Sonstiges finanzielles Ergebnis	(5) (7,9)	(1,9)		(9,8)
Gewinn vor Steuern	521,6	—	—	521,6
Tatsächliche Steueraufwendungen	(6) (210,7)	207,8		(2,9)
Latente Steueraufwendungen		(207,8)		(207,8)
Gewinn des Geschäftsjahres	310,9	—	—	310,9
Zuordnung des Gewinns:				
Aktionäre des Mutterunternehmens	307,9			307,9
Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	—			—
Nicht beherrschende Anteile	3,0			3,0
	310,9	—	—	310,9
Ergebnis je Aktie, das den Aktionären des Mutterunternehmens zuzurechnen ist (in €)				
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	2,99			2,99
Verwässertes Ergebnis je Aktie	2,99			2,99

(1) Entspricht „Erlöse aus der Objektbewirtschaftung“ in der Konzerngesamtergebnisrechnung der Zielgesellschaft für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018.

(2) Entspricht „Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien“ und „Ergebnis aus der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien“ in der Konzerngesamtergebnisrechnung der Zielgesellschaft für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018.

(3) Entspricht „Aufwendungen aus der Objektbewirtschaftung“, „Sonstige betriebliche Erträge“, „Personalaufwand“, „Abschreibungen“ und „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ in der Konzerngesamtergebnisrechnung der Zielgesellschaft für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018.

(4) Entspricht „Finanzerträge“ und „Finanzaufwendungen“ in der Konzerngesamtergebnisrechnung der Zielgesellschaft für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018.

(5) Entspricht „Ergebnis aus der Bewertung derivativer Finanzinstrumente“ in der Konzerngesamtergebnisrechnung der Zielgesellschaft für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018.

- (6) Entspricht „Steuern vom Einkommen und Ertrag“ in der Konzerngesamtergebnisrechnung der Zielgesellschaft für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018.

13.1.2.4. Überleitung der historischen Finanzinformationen der Konzerngewinn- und Verlustrechnung der Zielgesellschaft für die zum 30. September 2019 endenden neun Monate

Die Anpassungen für die zum 30. September 2019 endenden neun Monate lassen sich wie folgt zusammenfassen:

Vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019				
Erläuterung	Zielgesellschaft vor Anpassungen	Ausweisanpassungen	Anpassungen von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	Zielgesellschaft nach Anpassungen
	(In € Millionen)			
Umsatzerlöse	209,2	1,0		210,2
Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, Veräußerungsgewinne und sonstige Erlöse	417,2	—		417,2
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	16,1			16,1
Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung	(75,7)	6,9		(68,8)
Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen	—	(7,9)		(7,9)
Operativer Gewinn	566,8	—		566,8
Finanzierungsaufwendungen	(32,2)	6,8		(25,4)
Sonstiges finanzielles Ergebnis	(30,7)	(6,8)		(37,5)
Gewinn vor Steuern	503,9	—		503,9
Tatsächliche Steueraufwendungen	(148,6)	146,2		(2,4)
Latente Steueraufwendungen		(146,2)		(146,2)
Gewinn des Geschäftsjahres	355,3	—		355,3
Zuordnung des Gewinns:				
Aktionäre des Mutterunternehmens	353,5			353,5
Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	0,4			0,4
Nicht beherrschende Anteile	1,4			1,4
	355,3	—		355,3
Ergebnis je Aktie, das den Aktionären des Mutterunternehmens zuzurechnen ist (in €)				
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	3,32			3,32
Verwässertes Ergebnis je Aktie	3,32			3,32

- (1) Entspricht „Erlöse aus der Objektbewirtschaftung“ in der Konzerngesamtergebnisrechnung der Zielgesellschaft für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019.

- (2) Entspricht „Ergebnis aus der Veräußerung von Immobilien“ und „Ergebnis aus der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien“ in der Konzerngesamtergebnisrechnung der Zielgesellschaft für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019.

- (3) Entspricht „Aufwendungen aus der Objektbewirtschaftung“, „Sonstige betriebliche Erträge“, „Personalaufwand“, „Abschreibungen“ und „Sonstige betriebliche Aufwendungen“ in der Konzerngesamtergebnisrechnung der Zielgesellschaft für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019.

- (4) Entspricht „Finanzerträge“ und „Finanzaufwendungen“ in der Konzerngesamtergebnisrechnung der Zielgesellschaft für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019.

- (5) Entspricht „Ergebnis aus der Bewertung derivativer Finanzinstrumente“ in der Konzerngesamtergebnisrechnung der Zielgesellschaft für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019.

- (6) Entspricht „Steuern vom Einkommen und Ertrag“ in der Konzerngesamtergebnisrechnung der Zielgesellschaft für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019.
- (7) Entspricht „Hybridkapitalgeber“ in der Konzerngesamtergebnisrechnung der Zielgesellschaft für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019.

13.1.3. Anpassung der historischen Bilanz der Zielgesellschaft auf der Grundlage der Ausweis-, Ansatz- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft

Die folgenden Anpassungen der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019 wurden vorgenommen, um die historischen Finanzinformationen von TLG in den zugrundeliegenden Finanzinformationen für die Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen an die Ausweis-, Ansatz- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft anzupassen.

13.1.3.1. Anpassung der Ausweismethoden

- Umgliederung von latenten Steueransprüchen, die in dem Posten „Passive latente Steuern“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019 ausgewiesen werden, von € 94,3 Millionen in „Latente Steueransprüche“ in Übereinstimmung mit den Ausweismethoden der Gesellschaft.
- Umgliederung von derivativen finanziellen Vermögenswerten von € 2,8 Millionen von „Sonstigen langfristigen Vermögenswerten“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019 in „Derivative finanzielle Vermögenswerte“ in Übereinstimmung mit den Ausweismethoden der Gesellschaft.
- Umgliederung von Nutzungsrechten in Bezug auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien von € 1,9 Millionen von „Sonstigen langfristigen Vermögenswerten“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019 in „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ in Übereinstimmung mit den Ausweismethoden der Gesellschaft.
- Umgliederung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien von € 3,9 Millionen von „Als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019 in „Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ in Übereinstimmung mit den Ausweismethoden der Gesellschaft.
- Bruttoausweis der Betriebskostenforderungen und von Mietern erhaltenen Vorauszahlungen von € 61,6 Millionen in den „Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen“ und „Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019 in Übereinstimmung mit den Ausweismethoden der Gesellschaft.

13.1.3.2. Anpassung der Ansatz- und Bewertungsmethoden

Keine.

13.1.3.3. Überleitung der historischen Finanzinformationen der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019

Die zum 30. September 2019 vorgenommenen Anpassungen lassen sich wie folgt zusammenfassen:

Zum 30. September 2019				
Erläuterung	Zielgesellschaft vor Anpassungen	Ausweisanpassungen	Anpassungen von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	Zielgesellschaft nach Anpassungen
(In € Millionen)				
Langfristige Vermögenswerte	6.049,1	90,4		6.139,5
Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	11,7			11,7
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	4.448,3	(2,0)		4.446,3
Vorauszahlungen für Immobilientransaktionen	0,9			0,9
Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen	1.546,3			1.546,3
Derivative finanzielle Vermögenswerte	—	2,8		2,8
Sonstige langfristige Vermögenswerte	41,9	(4,7)		37,2
Latente Steueransprüche		94,3		94,3
Kurzfristige Vermögenswerte	890,8	65,5	—	956,3
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	560,2			560,2
Kurzfristige Einlagen				—
Vorräte	0,7			0,7
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte				—
Dividendenforderung				—
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen	206,8	61,6		268,4
Derivative Finanzinstrumente				—
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	123,1	3,9		127,0
Bilanzsumme	6.939,9	155,9		7.095,8
Eigenkapital	3.226,2	—		3.226,2
Gezeichnetes Kapital	112,0			112,0
Gewinnrücklagen und sonstige Rücklagen	2.502,2			2.502,2
Eigenkapital der Aktionäre des Mutterunternehmens	2.614,2	—		2.614,2
Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	588,0			588,0
Eigenkapital der Aktionäre des Mutterunternehmens und der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	3.202,2	—		3.202,2
Nicht beherrschende Anteile	24,0			24,0
Schulden	3.713,7	155,9	—	3.869,6
Langfristige Schulden	3.295,6	94,3	—	3.389,9
Darlehen und Ausleihungen	1.016,3			1.016,3
Schuldverschreibungen	1.577,0			1.577,0
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten	40,4			40,4
Andere langfristige Verbindlichkeiten	34,7			34,7
Latente Steuerschulden	627,2	94,3		721,5
Kurzfristige Schulden	418,1	61,6	—	479,7
Darlehen und Ausleihungen	141,8			141,8
Schuldverschreibungen	7,8			7,8
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	36,0	61,6		97,6
Steuerschulden	1,1			1,1
Rückstellungen und kurzfristige Verbindlichkeiten	231,4			231,4
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten				—
Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten				—
Bilanzsumme	6.939,9	155,9		7.095,8

(1) Entspricht „Sachanlagen“ und „Immaterielle Vermögenswerte“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.

(2) Entspricht „Anzahlungen auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.

(3) Entspricht „Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte“, „Nutzungsrechte“ und „Sonstige Vermögenswerte“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.

(4) Entspricht „Forderungen aus Lieferungen und Leistungen“, „Forderungen aus Ertragsteuern“ und „Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.

- (5) Entspricht „Gezeichnetes Kapital“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.
- (6) Entspricht „Kapitalrücklage“, „Gewinnrücklagen“ und „Sonstige Rücklagen“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.
- (7) Entspricht „Langfristige Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.
- (8) Entspricht „Unternehmensanleihen“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.
- (9) Entspricht „Langfristige derivative Finanzinstrumente“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.
- (10) Entspricht „Pensionsverpflichtungen“ und „Sonstige langfristige Verbindlichkeiten“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.
- (11) Entspricht „Kurzfristige Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.
- (12) Entspricht „Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.
- (13) Entspricht „Unternehmensanleihen“, „Sonstige kurzfristige Rückstellungen“ und „Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.
- (14) Entspricht „Eigenkapital der Hybridkapitalgeber“ in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019.

13.2. Zugrundeliegende Grundsätze der Erstellung

Die Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen wurden in Übereinstimmung mit Anlage 20 der Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission erstellt.

Die notwendigen Pro-Forma-Anpassungen basieren auf verfügbarer Information, Schätzungen und bestimmten Annahmen, die in den Pro-Forma-Erläuterungen zu den Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen beschrieben sind.

13.3. Grundlagen der Erstellung

13.3.1. Freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot (Tauschangebot) an Aktionäre der Zielgesellschaft

Am 18. November 2019 hat die Gesellschaft beschlossen das Angebot abzugeben und ihre Entscheidung dies zu tun bekannt gegeben. Im Tausch für je eine TLG-Aktie beabsichtigt die Gesellschaft, 3,6 neue auf den Inhaber lautende Aktien an der Gesellschaft im Nennwert von € 0,01 anzubieten. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2019 oder im Falle der Verschiebung des Vollzugs des Angebots auf einen Zeitpunkt nach dem Datum der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft im Jahr 2020, ab dem 1. Januar 2020 dividendenberechtigt.

Im Zusammenhang mit dem Angebot haben die Gesellschaft und die Zielgesellschaft am 18. November 2019 eine Vereinbarung über einen Unternehmenszusammenschluss unterzeichnet. Im Rahmen dieser Vereinbarung über einen Unternehmenszusammenschluss werden der Vorstand und der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft unter bestimmten üblichen Bedingungen das Angebot unterstützen und nach Prüfung des Angebotsdokumentes den Aktionären der Zielgesellschaft empfehlen, das Angebot anzunehmen.

Zusätzlich und in Verbindung mit dem Angebot hat die Gesellschaft am 18. November 2019 mit einem Großaktionär der Zielgesellschaft, der circa 28% der Aktien und Stimmrechte an der Zielgesellschaft auf voll verwässerter Basis hält, eine unwiderrufliche Annahmeverpflichtung des Angebots vereinbart. In dieser unwiderruflichen Annahmeverpflichtung hat sich der betreffende Aktionär unter bestimmten Bedingungen verpflichtet, seine Aktien an der Zielgesellschaft als Teil des Angebotes einzubringen. Der betreffende Aktionär hat sich ferner verpflichtet, unter bestimmten Voraussetzungen 10,1% bzw. 5,1% der TLG-Aktien nicht im Rahmen des Angebots anzudienen sondern weiterhin zu halten (siehe „6.1.4 Unwiderrufliche Zusicherungen zur Annahme des Angebotes“). Die Gesellschaft beabsichtigt zunächst nicht mehr als 89,9 % oder gegebenenfalls 94,9 % der zum Zeitpunkt des Vollzugs des Angebots ausgegebenen TLG-Aktien zu erwerben. Gemäß § 1 Abs. 3 und 3a GrEStG führt der Erwerb von mindestens 95 % der Anteile an einer Gesellschaft zu einer Verpflichtung zur Zahlung von Grunderwerbsteuer bezüglich der Immobilien, die Teil der Vermögenswerte der Gesellschaft bilden und in Deutschland belegen sind. Die Verpflichtung zur Zahlung von Grunderwerbsteuer würde entstehen, wenn die Annahmequote des Angebots so hoch wäre, dass die Gesellschaft mehr als 95 % des Grundkapitals der Zielgesellschaft halten würde (sogenannte Anteilsvereinigung). Während nach

derzeit anwendbarem Recht die maßgebliche Schwelle für die Grunderwerbsteuerpflicht bei 95 % liegt, könnten zukünftige Gesetzesänderungen diese Schwelle auf 90% absenken. Die Gesellschaft hat Ouram eine steuerrechtliche Stellungnahme eines namhaften deutschen Steuerberaters vorzulegen, in der die Anzahl an Halte-Aktien bestimmt wird, die die Gesellschaft im Hinblick auf die Beschränkungen des GrESTG nicht erwerben kann. Für den Fall, dass die vorbezeichnete steuerrechtliche Stellungnahme bestätigt, dass ein Zurückhalten von 5,1% der TLG-Aktien von Ouram ausreichend wäre, wird die Anzahl an Halte-Aktien entsprechend reduziert und Ouram ist berechtigt, eine entsprechend höhere Zahl an TLG-Aktien unter dem Angebot einzureichen. Für Zwecke der Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen hat die Gesellschaft angenommen, dass die Anzahl der Halte-Aktien 5,1% der ausstehenden TLG-Aktien entspricht.

Die angebotenen Aktien an der Gesellschaft werden durch eine Kapitalerhöhung im Wege der Sacheinlage geschaffen. Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft wird sich durch die Einlage der Aktien an der Zielgesellschaft als Sacheinlagen als Teil des Angebotes erhöhen. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Prospekts hat die Zielgesellschaft 112.070.518 TLG-Aktien ausgegeben. Diese Anzahl von TLG-Aktien basiert auf der Bekanntgabe der Zielgesellschaft vom 3. Dezember 2019 über ihre Gesamtzahl der Stimmrechte zu diesem Zeitpunkt. Für Zwecke der Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen hat die Gesellschaft angenommen, dass diese Anzahl an TLG-Aktien zum Ende der Annahmefrist, wenn das Angebot vollzogen wird, aussteht. Gleichwohl ist die Gesellschaft nach deutschem Übernahmerecht verpflichtet, das Angebot auf 100% der dann ausstehenden TLG-Aktien zu erstrecken. Zum Zwecke der Berechnung der maximalen Lieferverpflichtung von Angebotsaktien im Rahmen des Angebots hat die Gesellschaft auch mögliche Ausgaben von TLG-Aktien berücksichtigt, die noch nicht erfolgt sind. Dies gilt für bis zu 1.780.359 TLG-Aktien im Zusammenhang mit dem WCM Beherrschungsvertrag sowie weitere bis zu 1.703.471 TLG-Aktien aus einer möglichen Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital um bis zu 1,52% des Grundkapitals der Zielgesellschaft zum 3. Dezember 2019 (ohne dass ein Ausfall einer Vollzugsbedingung ausgelöst würde). Folglich könnte eine Höchstzahl von bis zu 115.554.348 TLG-Aktien bei Vollzug des Angebots ausstehen, was insgesamt 415.995.652 Angebotsaktien entspricht, um die Angebotsgegenleistung je TLG-Aktie an die TLG-Aktionäre, die das Angebot annehmen, erbringen zu können (basierend auf einem Umtauschverhältnis von 3,6 Angebotsaktien je TLG-Aktie).

Am 17. Dezember 2019 hat der Verwaltungsrat der Gesellschaft in teilweiser Ausnutzung des genehmigten Kapitals gemäß Ziffer 7 der Satzung der Gesellschaft beschlossen, in Bezug auf die erforderliche Kapitalerhöhung in der Form des Grundsatz-Kapitalerhöhungsbeschlusses das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu 415.995.652 neue Aktien der Gesellschaft gegen Sacheinlagen in Form von TLG-Aktien unter Ausschluss der vorrangigen Bezugsrechte der bestehenden Aktionäre der Gesellschaft zu erhöhen. Der Grundsatz-Kapitalerhöhungsbeschluss bedarf noch der Konkretisierung durch den Konkretisierungs-Kapitalerhöhungsbeschluss zur Festlegung des genauen Umfangs der Kapitalerhöhung und zur Festlegung der genauen Anzahl auszugebender Aktien der Gesellschaft.

Die Durchführung des Angebotes ist Gegenstand bestimmter Bedingungen (siehe „4.2 Vollzugsbedingungen“). Das Angebot unterliegt keiner Mindestannahmeschwelle.

13.3.2. Für die Erstellung verwendete Vorgehensweise und Annahme

Die Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen wurden unter der Annahme erstellt, dass die Aktionäre der Zielgesellschaft das Angebot in Höhe von 94,9% der Aktien an der Zielgesellschaft angenommen haben und dass der Erwerb von 94,9% der Aktien an der Zielgesellschaft einschließlich der Umsetzung der erforderlichen Kapitalerhöhung durch die Gesellschaft im Wege der Sacheinlage durch die Einbringung der erworbenen Aktien an der Zielgesellschaft, am 1. Januar 2018 (für die Pro-Forma-Konzerngewinn- und -verlustrechnung für den Zeitraum 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 bzw. am 1. Januar 2019 für die Pro-Forma-Konzerngewinn- und -verlustrechnung für den Zeitraum 1. Januar 2019 bis 30. September 2019) und am 30. September 2019 (für die Pro-Forma-Konzernbilanz) stattgefunden hat.

13.3.2.1. Annahme des Angebotes durch die Aktionäre der Zielgesellschaft

Der beabsichtigte Erwerb der Aktien an der Zielgesellschaft begründet einen Unternehmenszusammenschluss gemäß IFRS 3. In Übereinstimmung mit IFRS 3.10 muss der Kaufpreis der Gesellschaft für die Zielgesellschaft zum Zeitpunkt des angenommenen Erwerbs mit den

anteiligen Nettovermögenswerten von TLG, die im Rahmen der Kaufpreisallokation (basierend auf den beizulegenden Zeitwerten der erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden) bestimmt werden, verrechnet werden. Jede durch die Verrechnung entstehende positive Differenz wird als Geschäfts- oder Firmenwert bilanziert. Aus Vereinfachungsgründen wird angenommen, dass sich der beizulegende Zeitwert der Nettovermögenswerte in der Zeit zwischen dem 30. September 2019 und dem Datum der tatsächlichen Durchführung des Angebotes nicht ändert.

Da der beabsichtigte Erwerb nur bei Durchführung des Angebotes stattfinden wird, können die tatsächlichen Erwerbskosten der Gesellschaft noch nicht bestimmt werden. Die Erwerbskosten der Gesellschaft bestehen in der übertragenen Gegenleistung. Die übertragene Gegenleistung entspricht den mit dem beizulegenden Zeitwert zum Erwerbsdatum bewerteten, von der Gesellschaft für den Erwerb der TLG-Aktien. Die Erwerbskosten der Gesellschaft für 94,9% der TLG-Aktien werden auf € 2.814,2 Millionen geschätzt. Sie beruhen auf der Ausgabe von 382.877.616 neuen Aktien an der Gesellschaft als Gegenleistung für den Erwerb von 106.354.922 TLG-Aktien (entsprechend 94,9% der TLG-Aktien auf der Grundlage der von der Zielgesellschaft am 3. Dezember 2019 durch Mitteilung der Gesamtstimmrechte bekanntgemachten Anzahl der TLG-Aktien) zu einem Umtauschverhältnis von 3,6 Aktien an der Gesellschaft für 1 Aktie an der Zielgesellschaft und zu einem Preis von € 7,35 je Aktie an der Gesellschaft, was dem gewichteten Durchschnittspreis in den letzten drei Monaten vor dem 18. November 2019, dem Tag der Bekanntgabe der Unterbreitung des Angebotes, entspricht. Für Zwecke der endgültigen Kaufpreisallokation müssen die Erwerbskosten aus dem Aktienkurs der Gesellschaft zum Erwerbszeitpunkt abgeleitet werden.

In der Vereinbarung über den Unternehmenszusammenschluss hat die Zielgesellschaft zugesagt, bestimmte strukturelle Maßnahmen durchzuführen, um die Höhe der Grunderwerbsteuer, welche durch die Transaktion ausgelöst wird, zu minimieren. Die Strukturmaßnahmen beinhalten die Änderung der Rechtsform bestimmter Tochtergesellschaften von TLG. Die Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen wurden unter der Annahme erstellt, dass diese strukturellen Unternehmensmaßnahmen bereits durchgeführt worden sind. Für Zwecke der Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen und auf der Grundlage einer vorläufigen Analyse wird angenommen, dass die strukturellen Unternehmensmaßnahmen keine Auswirkungen auf die tatsächlichen Ertragsteuern oder latenten Steuern haben werden und keine wesentlichen Grunderwerbsteuerzahlungen anfallen werden.

Darüber hinaus nimmt die Gesellschaft für Zwecke der Erstellung der Pro-Forma-Finanzinformationen und auf der Grundlage vorläufiger Einschätzungen an, dass vertragliche Beendigungsklauseln (z.B. für finanzielle Verbindlichkeiten aufgrund eines Kontrollwechsels) nicht ausgeübt werden und die Gesellschaft nicht mit Gebühren für die Nichtausübung solcher vertraglichen Beendigungsklauseln belastet wird. Dennoch wurden diese finanziellen Verbindlichkeiten in der Pro-Forma-Konzernbilanz zum 30. September 2019 umgegliedert und unter den kurzfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

13.3.2.2. Transaktionskosten

Für Zwecke der Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen und auf Grundlage einer vorläufigen Analyse erwartet die Gesellschaft, dass Transaktionskosten von € 15 Millionen in Verbindung mit der Durchführung des Angebotes anfallen werden. Die Gesellschaft geht davon aus, dass der Großteil der Transaktionskosten dem Unternehmenszusammenschluss zugeordnet werden kann. Für Zwecke der Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen und der Einfachheit halber wird angenommen, dass die Transaktionskosten ausschließlich dem Unternehmenszusammenschluss zugeordnet werden können. Die Transaktionskosten wurden daher vollständig ergebniswirksam in der Pro-Forma-Konzerngewinn- und -verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 und vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019 erfasst. Darüber hinaus nimmt die Gesellschaft für Zwecke der Erstellung der Pro-Forma-Finanzinformationen und auf der Grundlage einer vorläufigen Analyse an, dass keine der Transaktionskosten steuerlich abzugsfähig sein werden.

13.4. Pro-Forma-Konzern-Gewinn- und -verlustrechnungen für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 und vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019 sowie die Pro-Forma-Konzernbilanz zum 30. September 2019

Die nachfolgenden Tabellen zeigen die Pro-Forma-Konzerngewinn- und -verlustrechnungen für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 und vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019 sowie die Pro-Forma-Konzernbilanz zum 30. September 2019.

13.4.1. Pro-Forma-Gewinn- und -verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018

Historische Finanzinformation

Vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018

	Around- town	TLG(*)	Summe	Pro-Forma- Erläuterungen (in € Millionen)	Pro-Forma- Anpassungen	Pro-Forma- Konzernge- winn- und - verlustrechnung
Umsatzerlöse	747,1	273,4	1.020,5			1.020,5
Werteveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, Veräußerungsgewinne und sonstige Erlöse	1.536,4	560,7	2.097,1			2.097,1
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	251,6	—	251,6			251,6
Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung	(219,1)	(261,6)	(480,7)			(480,7)
Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen	(22,5)	(11,5)	(34,0)	(1)	(15,0)	(49,0)
Operativer Gewinn	2.293,5	561,0	2.854,5		(15,0)	2.839,5
Finanzierungsaufwendungen	(114,6)	(29,6)	(144,2)			(144,2)
Sonstiges finanzielles Ergebnis	(93,8)	(9,8)	(103,6)	(2)	5,1	(98,5)
Gewinn vor Steuern	2.085,1	521,6	2.606,7		(9,9)	2.596,8
Tatsächliche Steueraufwendungen	(44,4)	(2,9)	(47,3)			(47,3)
Latente Steueraufwendungen	(212,9)	(207,8)	(420,7)			(420,7)
Gewinn des Geschäftsjahres	1.827,8	310,9	2.138,7		(9,9)	2.128,8
Zuordnung des Gewinns:						
Aktionäre des Mutterunternehmens	1.620,4	307,9	1.928,3	(1), (2)	(10,2)	1.918,1
Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	46,1	—	46,1			46,1
Nicht beherrschende Anteile	161,3	3,0	164,3	(2)	0,3	164,6
	1.827,8	310,9	2.138,7		(9,9)	2.128,8
Ergebnis je Aktie, das den Aktionären des Mutterunternehmens zuzurechnen ist (in €)						
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	1,54	2,99		(3)	(3,20)	1,33
Verwässertes Ergebnis je Aktie	1,49	2,99		(3)	(3,19)	1,29

(*) Nach Pro-Forma-Anpassungen wie in Abschnitt „13.1.2.3 Überleitung der historischen Finanzinformationen der Konzerngewinn- und -verlustrechnung der Zielgesellschaft für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr.“

13.4.2. Erläuterungen zu den Pro-Forma-Anpassungen in Bezug auf die Pro-Forma-Konzerngewinn- und -verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018

Die nachfolgende Pro-Forma-Anpassung hat einen Einmaleffekt auf die Ertragslage der Gesellschaft:

(1) Der Einfachheit halber werden die Transaktionskosten von € 15 Millionen vollständig dem Unternehmenszusammenschluss zugeordnet und erfolgswirksam als Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen erfasst. Darüber hinaus nimmt die Gesellschaft für Zwecke der Erstellung der Pro-Forma-Finanzinformationen und auf der Grundlage einer vorläufigen Analyse an, dass keine der Transaktionskosten steuerlich abzugsfähig sein werden. Die Anpassung ist den Aktionären des Mutterunternehmens zuzuordnen.

Die nachfolgenden Pro-Forma-Anpassungen haben einen dauerhaften Effekt auf die Ertragslage der Gesellschaft:

(2) Im Rahmen der vorläufigen Kaufpreisallokation wurden die Darlehen und Schuldverschreibungen zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Der aus der Folgebewertung der Darlehen und Schuldverschreibungen resultierende Auflösungseffekt hat zu einem Ertrag innerhalb des sonstigen finanziellen Ergebnisses von € 5,1 Millionen geführt, von denen € 4,1 Mio. den Aktionären des Mutterunternehmens und € 0,3 Mio. nicht beherrschenden Anteilen zuzuordnen sind.

(3) Das unverwässerte Pro-Forma-Ergebnis je Aktie wurde auf der Basis von gewichtet durchschnittlich 1.052.607.527 angenommener von der Gesellschaft ausgegebener Aktien und das

verwässerte Pro-Forma-Ergebnis je Aktie wurde auf der Basis von gewichtet durchschnittlich 1.082.831.302 angenommener von der Gesellschaft ausgegebener Aktien für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 berechnet. Aufgrund der Kapitalerhöhung als Teil der Durchführung des Angebotes, wobei 382.877.616 neue an der Gesellschaft am 1. Januar 2018 ausgegebene Aktien angenommen werden, hat sich die gewichtete durchschnittliche Anzahl der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien von 1.052.607.527 auf 1.435.485.143 für das unverwässerte Pro-Forma-Ergebnis je Aktie und von 1.082.831.302 auf 1.465.708.918 für das verwässerte Pro-Forma-Ergebnis je Aktie für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 erhöht.

13.4.3. Pro-Forma-Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019

Historische Finanzinformation						
Vom 1. Januar 2019 bis 30 September 2019						
	Aroundtown	TLG(*)	Summe	Pro-Forma- Erläuterungen (In € Millionen)	Pro-Forma- Anpassungen	Pro-Forma- Konzernge- winn- und -verlustrechnung
Umsatzerlöse	650,7	210,2	860,9			860,9
Werteänderungen aus als Finanzinvestition gehaltene Immobilien, Veräußerungsgewinne und sonstige Erlöse	1.066,0	417,2	1.483,2			1.483,2
Ergebnisanteile aus nach der Equity- Methode bilanzierten Beteiligungen	241,6	16,1	257,7	(1)	(16,1)	241,6
Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung	(172,7)	(68,8)	(241,5)			(241,5)
Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen	(19,3)	(7,9)	(27,2)	(2)	(15,0)	(42,2)
Operativer Gewinn	1.766,3	566,8	2.333,1		(31,1)	2.302,0
Finanzierungsaufwendungen	(106,2)	(25,4)	(131,6)			(131,6)
Sonstiges finanzielles Ergebnis	92,4	(37,5)	54,9	(3)	3,8	58,7
Gewinn vor Steuern	1.752,5	503,9	2.256,4		(27,3)	2.229,1
Tatsächliche Steueraufwendungen	(41,9)	(2,4)	(44,3)			(44,3)
Latente Steueraufwendungen	(233,4)	(146,2)	(379,6)			(379,6)
Gewinn des Geschäftsjahres	1.477,2	355,3	1.832,5		(27,3)	1.805,2
Zuordnung des Gewinns:						
Aktionäre des Mutterunternehmens	1.084,1	353,5	1.437,6	(1) (2) (3)	(27,5)	1.410,1
Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	39,7	0,4	40,1			40,1
Nicht beherrschende Anteile	353,4	1,4	354,8	(3)	0,2	355,0
	1.477,2	355,3	1.832,5		(27,3)	1.805,2
Ergebnis je Aktie, das den Aktionären des Mutterunternehmens zuzurechnen ist (in €)						
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	0,94	3,32		(4)	(3,35)	0,91
Verwässertes Ergebnis je Aktie	0,93	3,32		(4)	(3,34)	0,91

(*) Nach Pro-Forma-Anpassungen wie in Abschnitt „13.1.2.4 Überleitung der historischen Finanzinformationen der Konzerngewinn- und Verlustrechnung der Zielgesellschaft für die zum 30. September 2019 endenden neun Monate“

13.4.4. Erläuterungen zu den Pro-Forma-Anpassungen in Bezug auf die Pro-Forma-Konzerngewinn- und -verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019

Die nachfolgenden Pro-Forma-Anpassungen haben einen dauerhaften Effekt auf die Ertragslage der Gesellschaft:

- (1) Eliminierung des Ergebnisses aus at-equity bilanzierten Unternehmen von € 16,1 Millionen in Bezug auf die Beteiligung der Zielgesellschaft an der Gesellschaft. Die Anpassung ist den Aktionären des Mutterunternehmens zuzuordnen.
- (2) Der Einfachheit halber werden die Transaktionskosten von € 15 Millionen vollständig dem Unternehmenszusammenschluss zugeordnet und erfolgswirksam als Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen erfasst. Darüber hinaus

nimmt die Gesellschaft für Zwecke der Erstellung der Pro-Forma-Finanzinformationen und auf der Grundlage einer vorläufigen Analyse an, dass keine der Transaktionskosten steuerlich abzugsfähig sein werden.

- (3) Im Rahmen der vorläufigen Kaufpreisallokation wurden die Darlehen und Schuldverschreibungen zum beizulegenden Zeitwert angesetzt. Der aus der Folgebewertung der Darlehen und Schuldverschreibungen resultierende Auflösungseffekt hat zu einem Ertrag innerhalb des sonstigen finanziellen Ergebnisses von € 3,8 Millionen geführt, von denen € 3,6 Mio. den Aktionären des Mutterunternehmens und € 0,2 Mio. nicht beherrschenden Anteilen zuzuordnen sind.
- (4) Das unverwässerte Pro-Forma-Ergebnis je Aktie wurde auf der Basis von gewichtet durchschnittlich 1.155.856.382 angenommener von der Gesellschaft ausgegebener Aktien und das verwässerte Pro-Forma-Ergebnis je Aktie wurde auf der Basis von gewichtet durchschnittlich 1.157.087.817 angenommener Aktien für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019 berechnet. Aufgrund der Kapitalerhöhung als Teil der Durchführung des Angebotes, wobei 382.877.616 neue an der Gesellschaft am 1. Januar 2019 ausgegebene Aktien und durchschnittlich gewichtet 13.526.908 Aktien, die vom Konzern als eigene Aktien gehalten werden, angenommen werden, hat sich die gewichtete durchschnittliche Anzahl der Aktien an der Gesellschaft von 1.155.856.382 auf 1.525.207.090 für das unverwässerte Pro-Forma-Ergebnis je Aktie und von 1.157.087.817 auf 1.526.438.525 für das verwässerte Pro-Forma-Ergebnis je Aktie für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019 erhöht.

13.4.5. Pro-Forma-Konzernbilanz zum 30. September 2019

Historische Finanzinformation

	Zum 30. September 2019					
	Around-town	TLG ^(**)	Summe	Pro-Forma-Erläuterungen (In € Millionen)	Pro-Forma-Anpassungen	Pro-Forma-Konzerngewinn- und -verlustrechnung
Langfristige Vermögenswerte	21.287,3	6.139,5	27.426,8		(1.098,7)	26.328,1
Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	26,0	11,7	37,7	(1)	447,6	485,3
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien ..	17.938,1	4.446,3	22.384,4			22.384,4
Vorauszahlungen für Immobilientransaktionen	116,9	0,9	117,8			117,8
Nach der Equity-Methode bilanzierte Finanzanlagen	2.412,1	1.546,3	3.958,4	(4)	(1.546,3)	2.412,1
Derivative finanzielle Vermögenswerte	208,7	2,8	211,5			211,5
Sonstige langfristige Vermögenswerte	490,1	37,2	527,3			527,3
Latente Steueransprüche	95,4	94,3	189,7			189,7
Kurzfristige Vermögenswerte	3.704,3	956,3	4.660,6		(15,0)	4.645,6
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	2.445,1	560,2	3.005,3	(2)	(15,0)	2.990,3
Kurzfristige Einlagen	4,8	—	4,8			4,8
Vorräte	—	0,7	0,7			0,7
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	687,9	—	687,9			687,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen	364,5	268,4	632,9			632,9
Derivative Finanzinstrumente	19,2	—	19,2			19,2
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	182,8	127,0	309,8			309,8
Bilanzsumme	24.991,6	7.095,8	32.087,4		(1.113,7)	30.973,7
Eigenkapital	13.034,1	3.226,2	16.260,3		(1.234,0)	15.026,3
Gezeichnetes Kapital	12,2	112,0	124,2	(*) (3)	(108,2)	16,0
Gewinnrücklagen und sonstige Rücklagen ...	9.328,8	2.502,2	11.831,0	(*), (2), (3), (4)	(1.253,1)	10.577,9
Eigenkapital der Aktionäre des Mutterunternehmens	9.341,0	2.614,2	11.955,2		(1.361,3)	10.593,9
Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	2.466,2	588,0	3.054,2			3.054,2

Zum 30. September 2019

	Around- town	TLG(**)	Summe	Pro-Forma- Erläuterungen (In € Millionen)	Pro-Forma- Anpassungen	Pro-Forma- Konzernge- winn- und -verlustrechnung
Eigenkapital der Aktionäre des Mutterunternehmens und der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung						
Laufzeitbegrenzung	11.807,2	3.202,2	15.009,4		(1.361,3)	13.648,1
Nicht beherrschende Anteile	1.226,9	24,0	1.250,9	(1)	127,3	1.378,2
Schulden	11.957,5	3.869,6	15.827,1		120,3	15.947,4
Langfristige Schulden	11.154,7	3.389,9	14.544,6		(1.332,3)	13.212,3
Darlehen und Ausleihungen	674,8	1.016,3	1.691,1	(1) (5)	(970,8)	720,3
Schuldverschreibungen	9.107,7	1.577,0	10.684,7	(1) (5)	(361,5)	10.323,2
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten	62,0	40,4	102,4			102,4
Andere langfristige Verbindlichkeiten	176,1	34,7	210,8			210,8
Latente Steuerschulden	1.134,1	721,5	1.855,6			1.855,6
Kurzfristige Schulden	802,8	479,7	1.282,5		1.452,6	2.735,1
Darlehen und Ausleihungen	265,2	141,8	407,0	(1) (5)	1.035,4	1.442,4
Schuldverschreibungen	—	7,8	7,8	(1) (5)	417,2	425,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	342,1	97,6	439,7			439,7
Steuerschulden	14,3	1,1	15,4			15,4
Rückstellungen und kurzfristige Verbindlichkeiten	123,3	231,4	354,7			354,7
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten	45,4	—	45,4			45,4
Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten	12,5	—	12,5			12,5
Bilanzsumme	24.991,6	7.095,8	32.087,4		(1.113,7)	30.973,7

(*) Im Rahmen der Konsolidierung eliminiert die Gesellschaft das Gezeichnete Kapital von TLG von € 112,0 Mio. und die Gewinnrücklagen und sonstigen Rücklagen von TLG von € 2.502,2 Mio.

(**) Nach Pro-Forma-Anpassungen wie in Abschnitt „13.1.3 Anpassung der historischen Bilanz der Zielgesellschaft auf der Grundlage der Ausweis-, Ansatz- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft“

13.4.6. Erläuterungen zu den Pro-Forma-Anpassungen in Bezug auf die Pro-Forma-Konzernbilanz zum 30. September 2019

Die nachfolgenden Pro-Forma-Anpassungen wurden in Verbindung mit der erstmaligen Einbeziehung von TLG in den Konzernabschluss der Gesellschaft in der Pro-Forma-Konzernbilanz vorgenommen:

- (1) Die Verrechnung der angenommenen Erwerbskosten für die Zielgesellschaft von € 2.814,2 Millionen mit den identifizierbaren Nettovermögenswerten von TLG, die den Eigentümern der Gesellschaft zuzurechnen sind, von € 2.366,6 Millionen führt zu einer positiven Differenz von € 447,6 Millionen, die als vorläufiger Geschäfts- oder Firmenwert bilanziert wird. Die Nettovermögenswerte von TLG basieren auf der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019, angepasst auf Grundlage der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Gesellschaft. Im Rahmen der vorläufigen angenommenen Kaufpreisallokation wurden die identifizierbaren Nettovermögenswerte von TLG zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. In Verbindung mit der Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts der Nettovermögenswerte von TLG wurden die ermittelten beizulegenden Zeitwerte der Darlehen und Ausleihungen sowie der Schuldverschreibungen von € 1.222,7 Millionen bzw. € 1.640,5 Millionen anstelle der Buchwerte der entsprechenden Schulden, die zu fortgeführten Anschaffungskosten von € 1.158,1 Millionen bzw. € 1.584,8 angesetzt sind, in der Konzernbilanz der Zielgesellschaft zum 30. September 2019 angesetzt. Daher haben sich die Darlehen und Ausleihungen sowie Schuldverschreibungen um € 64,6 Millionen (langfristiger Anteil: € 2,4 Millionen und kurzfristiger Anteil: € 62,2 Millionen) bzw. € 55,7 Millionen (langfristiger Anteil: € 37,6 Millionen und kurzfristiger Anteil: € 18,1 Millionen) erhöht. Für Zwecke der Pro-Forma-Information wurde angenommen, dass sich die beizulegenden Zeitwerte aller anderen erworbenen Vermögenswerte und Schulden nicht wesentlich von ihren Buchwerten unterscheiden. Im Rahmen der angenommenen Kapitalkonsolidierung resultieren € 127,2 Millionen nicht beherrschende Anteile aus der Erstkonsolidierung.

- (2) Die Transaktionskosten von € 15 Millionen für den Erwerb der Gesellschaft wurden von den Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten abgezogen und die Gewinnrücklagen und sonstigen Rücklagen um denselben Betrag vermindert.
- (3) Durch die Ausgabe von 382.877.616 neuen Aktien an der Gesellschaft zu einem Preis von € 7,35 je Aktie zum Zwecke des Erwerbs von TLG hat sich das gezeichnete Kapital der Gesellschaft um € 3,8 Millionen und die Kapitalrücklagen um € 2.810,4 Millionen erhöht.
- (4) Die Aktienbeteiligung der Zielgesellschaft an der Gesellschaft in Höhe von insgesamt € 1.546,3 Millionen wurde gegen die „Gewinnrücklagen und sonstigen Rücklagen“ eliminiert.
- (5) In der Pro-Forma-Konzernbilanz zum 30. September 2019 wurden die Darlehen und Ausleihungen sowie Schuldverschreibungen von € 973,2 Millionen bzw. € 399,1 Millionen aufgrund von Kontrollwechselklauseln umgegliedert und unter den kurzfristigen Schulden ausgewiesen. Trotzdem nimmt die Gesellschaft an, dass diese vertraglichen Beendigungsklauseln für Darlehen und Ausleihungen sowie Schuldverschreibungen aufgrund eines Kontrollwechsels nicht ausgeübt werden und die Gesellschaft nicht mit Gebühren für die Nichtausübung solcher vertraglichen Beendigungsklauseln belastet wird.

Luxemburg, 17. Dezember 2019

Aroundtown SA

Der Verwaltungsrat

13.5. Prüfungsbericht des unabhängigen Abschlussprüfers über die Erstellung von in einem Wertpapierprospekt enthaltenen Pro-Forma-Finanzinformationen

An den Verwaltungsrat der

Aroundtown S.A.

40, Rue du Curé,

L-1368 Luxemburg

PRÜFUNGSBERICHT DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS ÜBER DIE ERSTELLUNG VON IN EINEM WERTPAPIERPROSPEKT ENTHALTENE PRO-FORMA-FINANZINFORMATIONEN

Wir haben unseren Prüfungsauftrag, über die Erstellung der vom Verwaltungsrat der Gesellschaft erstellten Pro-Forma-Finanzinformationen von Aroundtown S.A. (die „Gesellschaft“), zu berichten, abgeschlossen. Die Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen bestehen aus einer Pro-Forma-Konzerngewinn- und -verlustrechnung für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr, einer Pro-Forma-Konzerngewinn- und -verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019, einer Pro-Forma-Konzernbilanz zum 30. September 2019 sowie Pro-Forma-Erläuterungen, die in dem Abschnitt 13. „Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen für Aroundtown zum 31. Dezember 2018 und für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr sowie zum 30. September 2019 und für die zum 30. September 2019 endenden neun Monate“ des von der Gesellschaft erstellten Wertpapierprospektes wiedergegeben sind.

Die anwendbaren Kriterien für die Grundlage, auf der der Verwaltungsrat der Gesellschaft die Pro-Forma-Finanzinformationen erstellt hat, sind in Anlage 20 der Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission definiert und in den Pro-Forma-Erläuterungen beschrieben.

Die Pro-Forma-Finanzinformationen wurden vom Verwaltungsrat der Gesellschaft erstellt, um die Auswirkungen der in den Pro-Forma-Erläuterungen beschriebenen Transaktion auf die Vermögenslage des Konzerns zum 30. September 2019 und die Ertragslage des Konzerns für die Zeit vom 1. Januar 2018 bis 31. Dezember 2018 und vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019 darzustellen, wenn die Transaktion am 1. Januar 2018 (Pro-Forma-Konzerngewinn- und -verlustrechnung für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr) bzw. am 1. Januar 2019 (Pro-Forma-Konzerngewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019) und am 30. September 2019 (Pro-Forma-Konzernbilanz zum 30. September 2019) stattgefunden hätte. Als Teil dieses Prozesses wurden vom Verwaltungsrat der Gesellschaft Informationen über die Vermögens- und Ertragslage des Konzerns aus den Konzernabschlüssen der Gesellschaft und der TLG IMMOBILIEN AG („TLG“) für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr, für die Prüfungsberichte erteilt worden ist, und aus den verkürzten Konzernzwischenabschlüssen der Gesellschaft und der TLG für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019 endenden Zeitraum, für die keine Prüfungsberichte oder Berichte über prüferische Durchsichten erteilt worden sind, ausgewählt.

Verantwortung für die Pro-Forma-Finanzinformationen

Die Erstellung der Pro-Forma-Konzernfinanzinformationen liegt in der Verantwortung des Verwaltungsrats der Gesellschaft auf Grundlage der anwendbaren Kriterien.

Unsere Unabhängigkeit und Qualitätskontrolle

Wir haben die Unabhängigkeitsanforderungen und anderen ethischen Anforderungen des vom „International Ethics Standards Board for Accountants“ veröffentlichten „Code of Ethics for Professional Accountants“, die auf den allgemeinen Berufspflichten der Integrität, Objektivität, fachlicher Kompetenz und erforderlicher Sorgfalt, Vertraulichkeit und professionellem Verhalten begründet sind, beachtet.

Das Unternehmen wendet den „International Standard on Quality Control 1“ an und unterhält dementsprechend ein umfassendes Qualitätssicherungssystem einschließlich dokumentierten Richtlinien und Handlungen in Bezug auf Einhaltung von ethischen Anforderungen, Berufsstandards und anwendbaren rechtlichen und regulatorischen Anforderungen.

Verantwortlichkeiten des unabhängigen Abschlussprüfers

Unsere Verantwortung ist es, eine Beurteilung darüber abzugeben, wie von Artikel 3 der Anlage 20 der Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission gefordert, ob die Pro-Forma-Finanzinformationen in allen wesentlichen Belangen vom Verwaltungsrat der Gesellschaft auf der Grundlage der anwendbaren Kriterien erstellt worden ist und ob diese Grundlage in Einklang mit den Rechnungslegungsgrundsätzen der Gesellschaft steht.

Wir haben unseren Auftrag in Übereinstimmung mit dem International Standard on Assurance Engagement („ISAE“) 3420, Prüfungsaufträge zum Bericht über die Erstellung von in einem Wertpapierprospekt enthaltenen Pro-Forma-Finanzinformationen durchgeführt. Dieser Standard erfordert, dass der unabhängige Abschlussprüfer die ethischen Anforderungen erfüllt und Handlungen plant und durchführt, um hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Verwaltungsrat der Gesellschaft die Pro-Forma-Finanzinformationen in allen wesentlichen Belangen auf Grundlage der anwendbaren Kriterien erstellt hat.

Für Zwecke dieses Auftrags sind wir nicht verantwortlich für die Aktualisierung oder Wiedererteilung irgendwelcher Berichte oder Urteile über irgendwelche historische Finanzinformationen, die bei der Erstellung der Pro-Forma-Finanzinformationen verwendet werden, noch haben wir im Laufe dieses Auftrages eine Prüfung oder prüferische Durchsicht der Finanzinformationen und Annahmen, die bei der Erstellung der Pro-Forma-Finanzinformationen verwendet werden, durchgeführt.

Der Zweck von in einem Wertpapierprospekt enthaltenen Pro-Forma-Finanzinformationen ist ausschließlich, die Auswirkung eines bedeutsamen Ereignisses oder einer bedeutsamen Transaktion auf die nicht-angepassten Finanzinformationen der Gesellschaft darzustellen, wenn zu einem früheren für Zwecke der Darstellung ausgewählten Zeitpunkt das Ereignis eingetreten oder die Transaktion durchgeführt worden wäre. Infolgedessen geben wir keine Zusicherung darüber ab, dass das tatsächliche Ergebnis des Ereignisses oder der Transaktion am 1. Januar 2018 (Pro-Forma-Konzerngewinn- und -verlustrechnung für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr) bzw. am 1. Januar 2019 (Pro-Forma-Konzerngewinn- und -verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2019 bis 30. September 2019) und am 30. September 2019 (Pro-Forma-Konzernbilanz zum 30. September 2019) wie dargestellt gewesen wäre.

Ein Auftrag darüber zu berichten, ob hinreichende Sicherheit darüber erlangt wurde, ob die Pro-Forma-Informationen in allen wesentlichen Aspekten auf Grundlage der anwendbaren Kriterien erstellt wurde, beinhaltet Handlungen durchzuführen, um zu beurteilen, ob die vom Verwaltungsrat der Gesellschaft bei der Erstellung der Pro-Forma-Informationen verwendeten anwendbaren Kriterien eine vernünftige Grundlage darstellen, um die wesentlichen der Transaktion direkt zurechenbare Effekte darzustellen, und angemessene und ausreichende Nachweise darüber zu erlangen, ob:

- Die entsprechenden Pro-Forma-Anpassungen diese Kriterien angemessen widerspiegeln; und
- Die Pro-Forma-Finanzinformationen die angemessene Anwendung dieser Anpassungen auf die nicht-angepassten Finanzinformationen widerspiegeln.

Die ausgewählten Handlungen hängen vom Ermessen des unabhängigen Abschlussprüfers ab, unter Berücksichtigung des Verständnisses des unabhängigen Abschlussprüfers von der Art der Gesellschaft, dem Ereignis oder der Transaktion in Bezug auf die die Pro-Forma-Finanzinformationen erstellt wurden, und alle anderen relevanten Auftragsumstände.

Der Auftrag beinhaltet auch, die Gesamtdarstellung der Pro-Forma-Finanzinformationen zu würdigen.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Nachweise ausreichend und geeignet sind, um eine Grundlage für unsere Beurteilung zu bilden.

Beurteilung

Nach unserer Beurteilung sind die Pro-Forma-Finanzinformationen in allen wesentlichen Aspekten ordnungsgemäß auf der Grundlage der anwendbaren Kriterien erstellt worden und diese Grundlage steht in Einklang mit den Rechnungslegungsgrundsätzen der Gesellschaft.

Verwendungsbeschränkung

Dieser Bericht wird von Artikel 3 der Anlage 20 der Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission vorgeschrieben und wird für Zwecke der Übereinstimmung mit dieser Vorschrift und für keinen anderen Zweck erstellt. Dieser Bericht wurde in der englischen Sprache erstellt. Sofern der von der Gesellschaft veröffentlichte Prospekt in einer anderen Sprache erstellt oder in eine andere Sprache übersetzt wird, liegt die Verantwortung für die Richtigkeit hierfür bei der Gesellschaft. Die Übersetzung wird ausdrücklich darauf hinweisen, dass der Bericht in Englischer Sprache erstellt wurde.

Luxembourg, 17. Dezember 2019

KPMG Luxembourg
Société coopérative
Cabinet de révision agréé
Joseph de Souza

14. MÄRKTE UND WETTBEWERB

14.1. Marktübersicht

Die Geschäftstätigkeit von Aroundtown wird von zahlreichen demografischen, wirtschaftlichen und politischen Faktoren beeinflusst. Aroundtown ist am stärksten von den Entwicklungen auf den gewerblichen Immobilienmärkten in Deutschland und den Niederlanden betroffen, wo sich der Großteil des Aroundtown-Portfolios befindet, insbesondere in Berlin, Frankfurt, München, Hamburg, Stuttgart, Köln, Amsterdam, Rotterdam und Utrecht. Das Portfolio in diesen Regionen umfasst hauptsächlich Büro-, Hotel-, Logistik-/Großhandels- und Einzelhandelsimmobilien. Mit 11% ihrer Hotelimmobilien in London sowie an anderen Standorten in Großbritannien wie Edinburgh, Liverpool, Manchester und Bristol ist Aroundtown auch von Entwicklungen im Zusammenhang mit dem Immobilienmarkt für Hotelimmobilien in Großbritannien betroffen. Durch ihre wesentliche Beteiligung von 39% an GCP ist Aroundtown auch von der Entwicklung des Wohnimmobilienmarktes in Deutschland, insbesondere in NRW, Berlin, Dresden, Leipzig und Halle, und in geringerem Maße vom Wohnimmobilienmarkt in London betroffen, wo sich ein kleinerer Teil der Immobilien von GCP befindet.

Angesichts dieser Fokussierung auf verschiedene Gewerbeimmobilien und Wohnimmobilien ist Aroundtown von der Entwicklung makroökonomischer Indikatoren wie Bevölkerungswachstum, Wirtschaftswachstum, Beschäftigung, Kaufkraft sowie dem Verbraucherpreisindex betroffen. Darüber hinaus ist Aroundtown von der Entwicklung mikroökonomischer Indikatoren wie Mietpreisniveau und Leerstandsrate in den Regionen betroffen, in denen sich Immobilien von Aroundtown und von GCP befinden.

14.1.1. Allgemeine demografische und wirtschaftliche Entwicklung

14.1.1.1. Deutschland

Deutschland ist die viertgrößte Volkswirtschaft der Welt und die größte in Europa und macht über 21,0% des BIP der EU aus (Quelle: IWF, BIP; Eurostat, BIP). 2018 betrug das deutsche Pro-Kopf-BIP € 40.340, was einem Wachstum von 32,7% und einer jährlichen Wachstumsrate von 3,2% seit 2009 entspricht. Die Wachstumsraten Deutschlands in diesen Zeiträumen haben den EU-Durchschnitt und andere Top-Volkswirtschaften in Europa übertroffen, was sich darin zeigt, dass die EU nur vergleichsweise Wachstumsraten von 26,2% und 2,6% verzeichnete, Frankreich nur 16,9% und 1,7% und das Vereinigte Königreich nur 30,5% und 3,0% (Quelle: Eurostat, BIP pro Kopf). Gleichwohl hat sich das BIP-Wachstum in den letzten Quartalen abgeschwächt und betrug im zweiten Quartal 2019 nur noch durchschnittlich 0,4% im Jahreszeitraum (Quelle: Eurostat, BIP). Darüber hinaus hatte Deutschland im Jahr 2018 den größten Anteil am Außenhandel in der EU, der 20,9% des gesamten Waren- und Dienstleistungsverkehrs der EU ausmacht, mit 21,6% der Ausfuhren und 20,2% der Einfuhren (Quelle: Eurostat, Waren und Dienstleistungen). Die Verschuldungsquote Deutschlands lag 2018 bei 61,9% und damit um 18,5% unter dem EU-Durchschnitt (Quelle: Eurostat, Staatsfinanzstatistik). Darüber hinaus gehört Deutschland zu den Ländern Europas mit einem Haushaltsüberschuss. Dieser Überschuss betrug im Jahr 2018 1,9% des BIP, während der EU-Durchschnitt bei einem Defizit von 0,7% lag (Quelle: Eurostat, Staatsfinanzstatistik). Deutschland wies zum Jahresende 2018 mit einem Jahresdurchschnitt von 3,4% die zweitniedrigste Arbeitslosenquote in der EU auf (Quelle: Eurostat, Arbeitslosenstatistik). Laut der Pressemitteilung von Destatis, dem statistischen Bundesamt, stiegen zum Jahresende 2018 die Nominallöhne in Deutschland im Vergleich zum Vorjahr um 3,1% und unter Berücksichtigung des Verbraucherpreisanstiegs von 1,8% wuchs der Reallohn um 1,3% gegenüber dem Vorjahr (Quelle: Destatis, Einkommen).

In Bezug auf die Kaufkraft wies Deutschland im Jahr 2018 einen Pro-Kopf-Kaufkraftindex von 123 aus und lag damit 23% über dem EU-Durchschnitt. Dieser Index eliminiert die Auswirkungen von Preisniveauunterschieden zwischen den Ländern und wird auf die EU mit 100 angesetzt (Quelle: Eurostat, BIP pro Kopf in KKS). Deutschland profitiert von einer konstanten Teuerungsrate unter Zugrundelegung der harmonisierten Verbraucherpreisindizes, die die Teuerungsrate für den internationalen Vergleich anpasst. Die Teuerungsrate lag im letzten Jahrzehnt mit durchschnittlich 1,4% pro Jahr (2008-2018) unter 3%, 2,8% als höchster Wert im Jahr 2008, 0,2% als niedrigster Wert im Jahr 2009 und einem Durchschnitt von 1,9% im Jahr 2018 (Quelle: Eurostat, HVPI – Inflationsrate). Deutschland wird zum Dezember 2018 von S&P mit einem AAA-Rating mit einem stabilen Ausblick (Quelle: S&P Website) bewertet.

Darüber hinaus ist Deutschland mit 83,0 Millionen Einwohnern zum 1. Januar 2019 das bevölkerungsreichste Land der EU (Quelle: Eurostat, Bevölkerung am 1. Januar). Im Jahr 2017 hatte Deutschland eine Bevölkerungsdichte von 234 Einwohnern je Quadratkilometer und belegte damit den sechsten Platz in der EU (Quelle: Eurostat, Bevölkerungsdichte). Trotz eines Defizits in der Geburtenrate erreichte die geschätzte Bevölkerung (seit der deutschen Wiedervereinigung) aufgrund des Migrationsüberschusses ein neues Rekordhoch (Quelle: Destatis, Bevölkerungsschätzung).

14.1.1.2. Niederlande

Die niederländische Wirtschaft ist nach Angaben des niederländischen Statistikamts (*Centraal Bureau voor de Statistiek*, „CBS“) seit 2014 stabil gewachsen und verzeichnete 2018 ein BIP-Wachstum von 2,5% gegenüber 2017 (Quelle: CBS, 02/19a). Das Wachstum setzt sich 2019 fort, wobei das zweite Quartal 2019 ein Wachstum von 1,8% im Vergleich zum zweiten Quartal 2018 aufweist (Quelle: CBS, 10/19a). Das Pro-Kopf-BIP belief sich 2018 auf € 44.920 und 2017 auf € 43.090 (Quelle: Eurostat, BIP pro Kopf). Nach Angaben des Internationalen Währungsfonds („IWF“) belegten die Niederlande im Jahr 2018 nach dem Pro-Kopf-BIP weltweit Rang 13 (Quelle: IWF, BIP pro Kopf).

Infolge einer positiven Migrationsbilanz und aufgrund eines natürlichen Bevölkerungswachstums wuchs die niederländische Bevölkerung von 2017 bis 2018 um 104.000 Menschen, was Ende 2018 zu einer Bevölkerung von rund 17,3 Millionen Menschen führte (Quelle: CBS, 01/19a). Nach vorläufigen Zahlen des niederländischen Statistikamts ist die Bevölkerung der Niederlande in den ersten drei Quartalen 2019 um 102.000 Menschen gewachsen, das sind 23.000 mehr als im gleichen Zeitraum 2018 (Quelle: CBS, 10/19b). Bevölkerungsprognosen zufolge wird die Bevölkerungszahl ab Dezember 2018 bis 2029 auf 18,0 Millionen und bis 2060 auf 18,6 Millionen wachsen (Quelle: CBS, 12/18a). Das Bevölkerungswachstum konzentriert sich hauptsächlich auf das Gebiet von Randstad, wobei das Wachstum in den vier größten Städten Amsterdam, Rotterdam, Den Haag und Utrecht hoch ist (Quelle: CBS, 01/19b).

Die Arbeitslosenquote der Niederlande lag im September 2019 bei 3,5%. Der angespannte Arbeitsmarkt spiegelt sich in höheren Löhnen wider. Die Tarifverträge stiegen im dritten Quartal 2019 um 2,6% gegenüber dem Vergleichszeitraum 2018 (Quelle: CBS, Arbeitsmarkt). Die Verbraucherpreise stiegen dagegen im September 2019 um 2,6% gegenüber September 2018. Der Anstieg der Verbraucherpreise ist hauptsächlich auf eine Erhöhung des niedrigen Umsatzsteuersatzes und gestiegene Energiesteuern zurückzuführen (Quelle: CBS, 10/19c).

In Bezug auf die Kaufkraft hatten die Niederlande 2018 einen BIP-Pro-Kopf-Kaufkraftindex von 129,29% über dem EU-Durchschnitt (Quelle: Eurostat, BIP pro Kopf in KKS). Die Niederlande profitieren von einer konstanten Teuerungsrate unter Zugrundelegung des harmonisierten Verbraucherpreisindex, die die Teuerungsrate für den internationalen Vergleich anpasst. Die Teuerungsrate lag im letzten Jahrzehnt mit durchschnittlich 1,4% pro Jahr unter 3%, 2,8% als höchster Wert im Jahr 2012, 0,1% als niedrigster Wert im Jahr 2016 und einem Durchschnitt von 1,6% im Jahr 2018 (Quelle: Eurostat, HVPI – Inflationsrate).

Die Niederlande weisen im Vergleich zum Rest der EU eine relativ konservative Bruttoverschuldung des Staates gegenüber dem BIP auf, die im zweiten Quartal 2019 bei 50,9% des BIP lag, verglichen mit 80,5% im EU-Durchschnitt im gleichen Zeitraum (Quelle: Eurostat, Staatsfinanzstatistik). In den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 betrug darüber hinaus der öffentliche Überschuss der Niederlande 1,8% des BIP. Die Regierung geht in ihrer Haushaltsplanung 2020 davon aus, dass die Bruttoverschuldung im Verhältnis zum BIP bis Ende 2019 weiter auf 49,2% sinken wird (Quelle: CBS, 9/19a). Die Niederlande erhalten von S&P ein AAA-Rating mit einem stabilen Ausblick ab Mai 2019 (Quelle: S&P Website).

14.1.1.3. Vereinigtes Königreich

Das Vereinigte Königreich ist die fünftgrößte Volkswirtschaft der Welt und nach Deutschland die zweitgrößte in Europa mit einer realen jährlichen BIP-Wachstumsrate von 1,4% im Jahr 2018 (Quelle: IWF, BIP; Eurostat, BIP). Das Pro-Kopf-BIP im Vereinigten Königreich belief sich 2018 auf € 36.410. Das Pro-Kopf-BIP ist seit 2009 um 30,5% gestiegen, mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 3,0%, während die durchschnittlichen Wachstumsraten der EU 26,2% und 2,6% betragen (Quelle: Eurostat, BIP pro Kopf). Die Arbeitslosenquote lag 2018 mit 4,0% auf dem niedrigsten Stand seit 40 Jahren und unter dem EU-Durchschnitt von 6,6% (Quelle: Eurostat, Arbeitslosenstatistik; ONS, Unemployment rate). Im Jahr 2018 lag die Verschuldungsquote bei 86,0%,

und der Staatshaushalt wies ein Defizit von 2,3% des BIP aus, das niedrigste im letzten Jahrzehnt (Quelle: Eurostat, Staatsfinanzstatistik). Schätzungen zufolge lag das durchschnittliche Lohnwachstum von April 2018 bis April 2019 bei 2,9%, inflationsbereinigt betrug das Reallohnwachstum 0,9% (Quelle: ONS, Employee earnings). Ab Dezember 2018 wurde das Vereinigte Königreich von S&P mit AA bewertet, mit einem negativen Ausblick aufgrund von Brexit-Risiken (Quelle: S&P Website). Im zweiten Quartal 2019 ist die Wirtschaftsleistung im Vereinigten Königreich um 0,2% im Vergleich zum Vorquartal geschrumpft. Dies war das erste Quartal mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung seit dem vierten Quartal 2012 (Quelle: ONS, GDP). Im ersten Quartal 2019 war die Wirtschaft noch um 0,5% gewachsen. Aufgrund der Ungewissheit rund um den Brexit sind die Aussichten hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung schwer zu prognostizieren (siehe „2.1.5. Der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union kann weiterhin erhebliche politische und wirtschaftliche Unsicherheiten in der Europäischen Union und im Vereinigten Königreich nach sich ziehen. Ein No-Deal-Brexit könnte solche politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten erheblich verschärfen.“) Das Vereinigte Königreich hat 66,6 Millionen Einwohner, mit einer Wachstumsrate von 0,6% gegenüber dem Vorjahr (vom 1. Januar 2018 bis zum 1. Januar 2019) und einer Bevölkerungsdichte von 272 Einwohnern pro Quadratkilometer Land (Durchschnitt 2017) (Quelle: Eurostat, Bevölkerung am 1. Januar; Eurostat, Bevölkerungsdichte).

In Bezug auf die Kaufkraft wies das Vereinigte Königreich einen BIP-Pro-Kopf-Kaufkraftindex von 104 im Jahr 2018 aus, 4% über dem EU-Durchschnitt (Quelle: Eurostat, BIP pro Kopf in KKS). Die harmonisierte Inflationsrate der Verbraucherpreise, die die Inflation im internationalen Vergleich bereinigt, betrug im Vereinigten Königreich im Durchschnitt des letzten Jahrzehnts (2008-2018) 2,4%. Die höchste Quote lag 2011 bei 4,5% und die niedrigste 2015 bei 0%. Im Jahr 2018 lag die Rate bei 2,5% (Quelle: Eurostat, HVPI – Inflationsrate).

14.1.2. Markt für Büroimmobilien

14.1.2.1. Deutschland

Deutschland profitiert von einer gut diversifizierten Wirtschaft mit einer auf verschiedene Regionen verteilten Wirtschaftsinfrastruktur (Quelle: GTAI). Diese Regionen weisen nicht nur eine unterschiedliche Branchenstruktur auf, sondern sind auch wichtige Knotenpunkte in Europa für ihre jeweiligen Märkte. Beispiele dafür sind Berlin als führendes Fintech/Gründungszentrum in Europa, Hamburg als großes Transport- und Supply-Chain-Zentrum in Europa und Frankfurt als einer der größten Finanzplätze der Welt (Quelle: EY; JBS; LIH; Z/Yen). Trotz geringerer Wachstumsraten in der Gesamtwirtschaft zeigen die sieben größten deutschen Städte (Berlin, Köln, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, München und Stuttgart, zusammen die „**Big 7**“) in den ersten neun Monaten 2019 weiterhin eine positive Entwicklung. Der Büroflächenumsatz in den Big 7-Städten lag in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 bei 3,1 Mio. Quadratmetern („m²“) mit einem Wachstum von 5,4% gegenüber dem Vorjahr. Die Bürofläche in den Big 7-Städten betrug über 800.000 m². Obwohl bis Ende 2019 mit einer Fertigstellung von weiteren 440.000 m² gerechnet wird, sind 85% davon bereits vermietet oder an Selbstnutzer verkauft, so dass auch weiterhin neue Büroflächen benötigt werden. Der Gesamtbestand an Büroflächen hat sich daher mit einem Wachstum von nur 0,9% gegenüber dem Vorjahr in den ersten neun Monaten 2019 nicht wesentlich verbessert, und das kurzfristige Angebot an Büroflächen ist weiterhin rückläufig (Quelle: JLL, Office Market).

Dementsprechend gingen die Leerstandsquoten in allen Big 7-Städten zurück. Trotz des geringeren Wachstums der Gesamtwirtschaft ist die starke konjunkturelle Entwicklung der letzten Jahre einer der treibenden Faktoren für die wachsende Nachfrage nach Büroflächen. In Verbindung mit einer Angebotsverknappung, insbesondere in Top-Lagen, führt dies zu steigenden Mieten (Quelle: JLL, Office Market). Die Spitzenmieten für Büroflächen in den fünf deutschen Top-Märkten (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München) sind über den europäischen Durchschnitt gestiegen. Mit einem Wachstum der Spitzenmieten zwischen dem ersten Quartal 2017 und den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 von 20,2% hat Deutschland im Vergleich zu neun west- und nordeuropäischen Ländern (Durchschnittswerte ohne Deutschland und die Niederlande) den höchsten Rang, während die Niederlande den zweithöchsten Rang haben. Der europäische Durchschnitt der EU-17 betrug im gleichen Zeitraum 8,7% Wachstum (Quelle: Daten aus C&W, Office Markets, eigene Berechnungen wurden für Rebasings-, Gewichtung- und Indexierungszwecke verwendet). Die EU-17 umfassen folgende Länder: Bulgarien, Tschechien, Dänemark, Finnland, Frankreich, Griechenland, Ungarn, Irland, Italien, Luxemburg, Norwegen, Polen, Portugal, Rumänien, Russland, Spanien und das Vereinigte Königreich.

14.1.2.1.1. Berlin

In den ersten neun Monaten des Jahres 2019 hatte Berlin ein Büroflächenvolumen von 758.800 m², also erheblich mehr als das Büroflächenvolumen von 600.700 m² im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Die Fertigstellung von Büros lag in den ersten neun Monaten des Jahres 2018 mit 156.700 m² über dem Wert des gleichen Zeitraums des Jahres 2018 (106.700 m²), was keinen wesentlichen Einfluss auf den gesamten Büroflächenbestand hatte, der mit 20,3 Mio. m² seit dem Ende des Jahres 2018 stabil blieb. Der höhere Vermietungsstand im Vergleich zu Neubauten führte zu einem Rückgang des Leerstandes auf 1,9% seit dem Ende der ersten neun Monate des Jahres 2019, dem niedrigsten der Big 7-Märkte in Deutschland, was einem deutlichen Rückgang gegenüber dem Ende der ersten neun Monaten des Jahres 2018 von 2,7% entspricht (Quelle: JLL, Office Market). Der Anstieg der Spitzenmieten zwischen den ersten sechs Monaten des Jahres 2018 und den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 war der größte in Europa und der zweitgrößte unter den Top 30 der Weltstädte (Quelle: JLL, Global Market Perspective, August 2019).

14.1.2.1.2. Frankfurt

Frankfurt hatte in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 ein Vermietungsvolumen von 389.100 m², damit zwar weniger als in den ersten neun Monaten des Vorjahres (456.200 m²), aber immer noch 9% mehr als im Jahresdurchschnitt der letzten fünf Jahre. Der Büroflächenbestand lag in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 bei 98.500 m², damit höher als in den ersten neun Monaten des Vorjahres (47.000 m²). Die Spitzenmieten für Büros stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 3,8% auf € 40,5/m²/Monat und der Leerstand sank seit dem Ende der ersten neun Monate des Jahres 2019 weiter auf 6,0% (Quelle: JLL, Office Market).

14.1.2.1.3. München

München hatte mit 605.000 m² Bürofläche in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 das zweithöchste Büroflächenvolumen in Deutschland (nach Berlin). Obwohl die Fertigstellungen in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 mit 240.300 m² höher waren als in den ersten neun Monaten des Vorjahres mit 117.700 m², sank die Leerstandsquote weiter auf 2,5% und die hohe Nachfrage nach Büroflächen in München trug zu einem Anstieg der Spitzenmieten im Vergleich zum 12-Monatszeitraum um 6,6% auf € 40,5/m²/Monat in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 (Quelle: JLL, Office Market).

14.1.2.1.4. Hamburg

Der Büroflächenumsatz in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 lag mit 435.000 m² unter dem Niveau der ersten neun Monate des Vorjahres mit 444.700 m². Die Bürofertigstellungen sanken deutlich von 106.300 in den ersten neun Monaten des Jahres 2018 auf 98.100 m² in den ersten neun Monaten des Folgejahres mit einem Leerstand von 3,1%, Hamburg verzeichnet nun den niedrigsten Leerstand der letzten 15 Jahre. Darüber hinaus treibt die übermäßige Nachfrage nach Büroflächen die Mieten in Hamburg in die Höhe. Die Spitzenmieten sind von € 27,0/m²/Monat in den ersten neun Monaten des Jahres 2018 auf € 29,0/m²/Monat und in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 um 7,4% gestiegen (Quelle: JLL, Office Market).

14.1.2.1.5. Köln

Aufgrund des knappen Angebots lag das Büroflächenvolumen in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 mit 203.000 m² leicht unter dem Wert der ersten neun Monate des Vorjahres (217.900). Obwohl die Fertigstellungen mit 60.300 m² höher waren als in den ersten neun Monaten des Vorjahres, waren nur weniger als 2.000 m² nach Fertigstellung noch verfügbar. Der Leerstand konnte in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 weiter auf 2,4% reduziert werden, und die zunehmende Verknappung hochwertiger Büroflächen in zentralen Lagen wirkt sich nun deutlich auf das Mietniveau aus. Die Spitzenmieten für Büroflächen stiegen gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres um 13,0% auf € 26,0/m²/Monat. Dies ist das höchste Wachstum in den Big 7-Märkten in Deutschland (Quelle: JLL, Office Market). Während Berlin das höchste Wachstum der Spitzenmieten in Europa unter den Top 30 der Weltstädte aufweist, weist Köln bei einer Ausweitung auf ca. 125 globale Top-Städte, zu denen auch Köln gehört, das höchste Wachstum der Spitzenmieten in Europa zwischen den ersten sechs Monaten des Jahres 2018 und den sechs Monaten des Jahres 2019 auf (Quelle: JLL, Global Market Perspective, August 2019).

14.1.2.1.6. Stuttgart

Trotz des knappen Angebots stieg in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 das Vermietungsvolumen erheblich auf 256.700 m², verglichen mit 163.000 in den ersten neun Monaten des Vorjahres. Obwohl die Fertigstellungen in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 mit 87.200 m² höher als 43.400 m² in den ersten neun Monaten des Vorjahres waren, waren 86% bereits nach Fertigstellung belegt. Daher reduzierte sich der Leerstand weiter auf 2,1% in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 auf das zweitniedrigste Niveau der Big 7-Städte (nach Berlin). Aufgrund des geringen Angebots an Bestandsimmobilien und verfügbaren Angeboten stiegen die Spitzenmieten im Vergleich zum Vorjahr weiter um 4,3% auf € 24,5/m² (Quelle: JLL, Office Market).

14.1.2.2. Niederlande

Der niederländische Markt für Büroimmobilien profitiert stark von der wachsenden niederländischen Wirtschaft und der günstigen Entwicklung in den letzten Jahren. Die Bürobeschäftigung wuchs zwischen 2015 und 2017 um 7,5%, der Büroflächenumsatz stieg um 42%, während sich das verfügbare Angebot zwischen 2015 und 2018 um 42% reduzierte. Darüber hinaus ging die Leerstandsquote von 2015 bis 2018 um 5,8% zurück während die Angebotsmieten um 9,0% stiegen (Quelle: DTZ Zadelhof/C&W; Dynamis). Die fünf wichtigsten Märkte der Niederlande (Amsterdam, Rotterdam, Den Haag, Utrecht und Eindhoven) weisen mit einem Wachstum von 17,6% zwischen dem ersten Quartal 2017 und dem zweiten Quartal 2019 unter den neun west- und nordeuropäischen Ländern die zweithöchste Wachstumsrate bei den Spitzenmieten auf (Quelle: Daten aus C&W, Office Markets, eigene Berechnungen wurden für Rebasings-, Gewichtung- und Indexierungszwecke verwendet). Die Niederlande verfügen über ein AAA-Kreditrating von S&P (Quelle: S&P Website). In Kombination mit günstigen Marktbedingungen und Einkommenszuwächsen verzeichnete die niederländische Wirtschaft stetige Wertzuwächse bei Büroimmobilien in Top-Lagen, insbesondere in Amsterdam, das mit einem Wachstum von 27,0% zwischen dem dritten Quartal 2017 und dem dritten Quartal 2018 (Quelle: JLL, Global Market Perspective, November 2018) das höchste Kapitalwertwachstum in erstklassigen Büros unter den Top 30 der Weltmärkte verzeichnete.

14.1.2.2.1. Amsterdam

In Amsterdam wuchs zwischen 2015 und 2018 der Büro-Flächenumsatz um 73%, während die verfügbaren Flächen um 68% sanken. Darüber hinaus sank die Leerstandsquote um 8,5% und die geforderten Mietpreise stiegen um 11% im gleichen Zeitraum. Auch die Renditen in Spitzenlagen haben deutliche Zuwächse verzeichnet. Seit 2015 sind sie um 2,3% auf 3,2% in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 gesunken (Quelle: DTZ Zadelhof/C&W; Dynamis; Colliers, EMEA Office).

14.1.2.2.2. Rotterdam

Seit 2015 wuchs der Büro-Flächenumsatz in Rotterdam um 31% auf 240.700 m² im Jahr 2018 während die verfügbaren Flächen um 33% auf 656.000 m² sanken. Darüber hinaus sank die Leerstandsquote um 6,2% und die geforderten Mietpreise im Zentrum von Rotterdam stiegen um 7,1% im gleichen Zeitraum. Zum Juni 2019 waren die Renditen in Spitzenlagen mit 4,75% auf dem niedrigsten Stand der letzten zehn Jahre (Quelle: Dynamis; C&W, Netherlands; Knight Frank, Netherlands).

14.1.2.2.3. Utrecht

Der Büro-Flächenumsatz in Utrecht wuchs seit 2015 um 57% auf 203.200 m² im Jahr 2018 während die verfügbaren Flächen um 34% auf 448.00 m² sanken. Die zentrale Lage von Utrecht in den Niederlanden bietet eine gute Anbindung an alle anderen Regionen. Darüber hinaus sank die Leerstandsquote um 6,1% und die Angebotsmieten im Zentrum von Utrecht stiegen um 14,7% während des gleichen Zeitraums. Zum Juni 2019 waren die Renditen in Spitzenlagen mit 5,25% auf dem niedrigsten Stand der letzten zehn Jahre (Quelle: Dynamis; C&W, Netherlands; Knight Frank, Netherlands; PropertyEU).

14.1.3. Hotel-Immobilienmarkt

14.1.3.1. Deutschland

Nach Angaben von Destatis weist die deutsche Tourismusbranche eine anhaltend starke Nachfrage auf, wobei vorläufige Daten einen Anstieg der Übernachtungen um 3,8% in den ersten sechs Monaten

des Jahres 2019 gegenüber der ersten Hälfte des Vorjahres zeigen (Quelle: Destatis, Inlandtourismus). Unterstützt wird dieser Trend durch die internationale Nachfrage gemäß den Daten der United Nations World Tourism Organization („UNWTO“), mit 39 Millionen internationalen Touristenankünften im Jahr 2018, ein Plus von 4% in realen Zahlen gegenüber 2017, womit Deutschland weltweit auf Platz acht bei den internationalen Touristenankünften im Jahr 2018 rangiert. Die Ausgaben internationaler Touristen in Deutschland beliefen sich 2018 auf USD 43 Mrd., was einem Anstieg von 3% in realen Zahlen im Vergleich zu 2017 entspricht. Damit ist Deutschland das achtgrößte Land weltweit bei den internationalen Ausgaben für Tourismus (basierend auf den Einnahmen des internationalen Tourismus) (Quelle: UNWTO).

Nach Angaben von Smith Travel Research („STR“) stiegen die zugrundeliegenden Leistungskennzahlen des deutschen Hotelmarktes in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 weiter an, wobei die Zimmerauslastung im Vergleich zu den ersten acht Monaten des Vorjahres um 0,4% von 70,4% auf 70,7% stieg. Der durchschnittliche Tagessatz erhöhte sich im selben Zeitraum um 1,4% auf € 100,6. Der Umsatz pro verfügbarem Zimmer stieg in diesem Zeitraum um 1,8% auf € 71,1. Die beste Entwicklung wurde in Hotels der „Gehobenen Mittelklasse“ verzeichnet; hier stieg die Belegungsquote in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 um 0,8% verglichen mit den ersten acht Monaten des Vorjahres. Im gleichen Zeitraum stiegen der durchschnittliche Tagessatz um 3,0% und der Umsatz pro verfügbarem Zimmer um 3,8% (Quelle: STR, Deutschland).

14.1.3.1.1. Berlin

Der Berliner Markt übertraf den allgemeinen deutschen Markt und verzeichnete in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 gegenüber den ersten acht Monaten des Vorjahres einen Anstieg der Raumbellegung um 2,1% auf 78,3% in den ersten acht Monaten des Jahres 2019. Verglichen mit den ersten acht Monaten des Vorjahres stieg die durchschnittliche Tagesrate in Berlin um 1,8% auf € 96,10 in den ersten acht Monaten des Vorjahres. Demzufolge stieg der Umsatz pro verfügbarem Zimmer in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 auf € 75,30, ein Anstieg von € 72,40 um 4% gegenüber den ersten acht Monaten des Vorjahres (Quelle: STR, Deutschland).

14.1.3.1.2. Köln

Köln, die größte Stadt in NRW, profitiert von starken Leistungskennzahlen auf dem Hotelmarkt. Während die Zimmerbelegungsrate mit einem leichten Anstieg von 72,4% in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 auf 72,5% in den ersten acht Monaten des Folgejahres stabil blieb, stieg die durchschnittliche Tagesrate im gleichen Zeitraum um 5,2% von € 108,00 auf € 113,60. Dementsprechend stieg der Umsatz pro verfügbarem Zimmer um 5,3% von € 78,20 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 auf € 82,30 in den ersten acht Monaten des Folgejahres. Alle Schlüsselindikatoren (Raumbellegung, durchschnittliche Tagesrate und Umsatz pro verfügbarem Zimmer) liegen weiterhin über dem deutschen Durchschnitt, wobei der Umsatz pro verfügbarem Zimmer in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 den deutschen Durchschnitt um 15,7% übertraf. (Quelle: STR, Deutschland).

14.1.3.1.3. Düsseldorf

Düsseldorf ist die Landeshauptstadt von NRW und liegt zentral im Bundesland. Die Zimmerbelegung lag in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 bei 70,4%, ein Anstieg gegenüber 69,8% in den ersten acht Monaten des Jahres 2018. Der durchschnittliche Tagessatz stieg von € 109,60 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 um 0,8% auf € 110,50 in den ersten acht Monaten des Folgejahres. Entsprechend stieg der Umsatz pro verfügbarem Zimmer von € 76,50 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 um 1,9% auf € 78,00 in den ersten acht Monaten des Folgejahres und liegt damit 9,7% über dem deutschen Durchschnitt (Quelle: STR, Deutschland).

14.1.3.1.4. Frankfurt

Obwohl der Hotel-Markt in Frankfurt immer noch eine der höchsten durchschnittlichen Tagesraten in Deutschland aufweist, verzeichnete er in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 bei allen Indikatoren einen Rückgang gegenüber den ersten acht Monaten des Vorjahres. Die Belegungsrate sank von 69,0% in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 auf 67,5% in den ersten acht Monaten des Folgejahres. Die durchschnittliche Tagesrate sank von € 119,50 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 um 3,7% auf € 115,00 in den ersten acht Monaten des Folgejahres. Der Umsatz pro

verfügbarem Zimmer sank von € 82,50 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 auf € 77,70 in den ersten acht Monaten des Folgejahres, womit er immer noch um 9,3% über dem deutschen Durchschnitt lag (Quelle: STR, Deutschland).

14.1.3.1.5. München

In München stieg die Belegungsrate von 75,5% in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 auf 77,4% in den ersten acht Monaten des Folgejahres. Die durchschnittliche Tagesrate in München hat den höchsten Wert in Deutschland; sie stieg von € 152,40 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 weiter auf € 155,40 in den ersten acht Monaten des Folgejahres. Damit lag sie in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 um 54,5% über dem deutschen Durchschnitt. Auch der Umsatz pro Zimmer stieg – den gestiegenen Belegungs- und durchschnittlichen Tagesraten entsprechend – von € 115,10 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 um 4,6% auf € 120,30 in den ersten acht Monaten des Folgejahres und liegt damit 69,2% über dem deutschen Durchschnitt (Quelle: STR, Deutschland).

14.1.3.2. Vereinigtes Königreich

Der Hotelmarkt im Vereinigten Königreich verzeichnete 2018 mit 36 Millionen anreisenden internationalen Touristen eine starke internationale Nachfrage. Obwohl dies einem Rückgang von 4% gegenüber dem Vorjahr entspricht, liegt das Vereinigte Königreich weiterhin auf Platz zehn bei den weltweiten Zahlen für internationale Touristen. Auch im Vereinigten Königreich sind die internationalen Tourismusaussgaben hoch: 2018 wurden Einnahmen in Höhe von USD 52 Mrd. aus dem internationalen Tourismus erzielt, was gegenüber den 2017 erzielten Einnahmen einen Anstieg von 2% bedeutet und Platz fünf der weltweiten Gesamt-Tourismusaussgaben bedeutet (Quelle: UNWTO).

Nach Angaben des Great Britain Tourism Survey 2018 verzeichnete Großbritannien (England, Schottland und Wales) einen Anstieg der inländischen Übernachtungen (Übernachtungen von Bewohnern Englands, Schottlands und Wales) auf 371,7 Millionen Übernachtungen im Jahr 2018 von 369,5 Millionen Übernachtungen im Jahr 2017. Darüber hinaus stiegen die Ausgaben für Inlandstourismus (wie oben definiert) von GBP 23,7 Mrd. im Jahr 2017 auf GBP 24,0 Mrd. im Jahr 2018 (Quelle: GBTS).

In den ersten acht Monaten des Jahres 2019 lag die Zimmerbelegung im Vereinigten Königreich bei 77,3% und lag damit leicht unter dem Wert von 77,3% für die ersten acht Monate des Vorjahres. Der durchschnittliche Tagessatz belief sich in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 auf GBP 93,7, ein Anstieg um 1% gegenüber GBP 92,75 in den ersten acht Monaten des Vorjahres. Diese Änderungen bedingten eine Steigerung des Umsatzes pro verfügbarem Zimmer von GBP 71,81 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 um 0,8% auf GBP 72,4 in den ersten acht Monaten des Folgejahres (Quelle: STR, UK). Diese Zahlen werden maßgeblich durch den hohen Anteil und die Performance des Londoner Hotelmarktes beeinflusst. Der regionale Hotelmarkt im Vereinigten Königreich ohne London dient als Maßstab für die anderen Städte und Hotelmärkte im Vereinigten Königreich. Der regionale Hotelmarkt im Vereinigten Königreich hatte in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 eine Auslastung von 75,5% gegenüber 75,9% in den ersten acht Monaten des Vorjahres. Der durchschnittliche Tagessatz sank im gleichen Zeitraum von GBP 73,05 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 um 1,3% auf GBP 72,10 in den ersten acht Monaten des Folgejahres. Der Umsatz pro verfügbarem Zimmer sank von GBP 55,43 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 um 1,7% auf GBP 54,46 in den ersten acht Monaten des Folgejahres. (Quelle: STR, UK).

14.1.3.2.1. London

London ist ein beliebtes Touristenziel und stand im Jahr 2017 weltweit an dritter Stelle nach Anzahl der internationalen Besucher (Quelle: Euromonitor). Seit 2009 ist die Zahl der internationalen Besucher nach Angaben der Greater London Authority kontinuierlich gestiegen, wobei auch die Inlandsnachfrage im gleichen Zeitraum zunahm und 12,0% der Besucherreisen und 9,0% der Übernachtungen im Jahr 2017 betrug (Quelle: GLA, London). Die Londoner Schlüsselindikatoren haben sich in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 im Vergleich zu den ersten acht Monaten des Vorjahres verbessert. Die Zimmerbelegung für die ersten acht Monate des Jahres 2019 betrug 82,7% in London, ein Anstieg um 0,6% gegenüber 82,2% in den ersten acht Monaten des Vorjahres. Die durchschnittliche Tagesrate betrug GBP 150,80, ein Anstieg um 3,8% gegenüber GBP 145,22 in den ersten acht Monaten des Vorjahres und der Umsatz pro verfügbarem Zimmer verzeichnete einen Anstieg um 4,5% auf GBP 124,72 in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 gegenüber GBP 119,34 in den ersten acht

Monaten des Jahres 2018. Darüber hinaus übertraf London andere große britische Städte hinsichtlich der durchschnittlichen Tagesrate und des Umsatzes pro verfügbarem Zimmer und hat eine der höchsten Zimmerbelegungen (Quelle: STR, UK).

14.1.3.2.2. Edinburgh

Basierend auf bestimmten Schlüsselindikatoren wie Belegungsrate, durchschnittliche Tagesrate und Umsatz pro verfügbarem Zimmer im Jahr 2018 belegte Edinburgh aufgrund eines „soliden“ 4-Jahres Trends bezüglich des Umsatzes pro verfügbarem Zimmer und einer „anhaltend starken Marktakzeptanz“ den ersten Platz im Colliers Hotelmarktindex 2019 für das Vereinigte Königreich, den gleichen Platz den es im Jahr 2018 belegte (Quelle: Colliers UK Hotels Market Index 2019). In den ersten acht Monaten des Jahres 2019 sanken alle Schlüsselindikatoren. In diesem Zeitraum sank die Belegungsrate auf 81,1% gegenüber 81,7% in den ersten acht Monaten des Vorjahres. Die durchschnittliche Tagesrate sank in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 auf GBP 106,03 gegenüber GBP 107,28 in den ersten acht Monaten des Vorjahres. Dementsprechend sank der Umsatz pro verfügbarem Zimmer in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 auf GBP 86,06 gegenüber GBP 87,61 in den ersten acht Monaten des Vorjahres, womit der britische Durchschnitt gemäß den Daten der STR allerdings immer noch um 19,0% und der regionale Durchschnitt des Hotelmarktes im Vereinigten Königreich um 58,0% übertroffen wurde (Quelle: STR, UK).

14.1.3.2.3. Liverpool

Mit einer Belegungsrate von 77,7% gegenüber der 75,5% im regionalen Durchschnitt übertraf der Hotelmarkt in Liverpool den regionalen Marktdurchschnitt im Vereinigten Königreich in den ersten acht Monaten des Jahres 2019. Verglichen mit den ersten acht Monaten des Vorjahres (81,1%) sank die Belegungsrate. Die durchschnittliche Tagesrate stieg von GBP 75,31 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 um 1,8% auf GBP 76,69 in den ersten acht Monaten des Folgejahres. Der Umsatz pro verfügbarem Zimmer sank von GBP 61,05 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 auf GBP 59,60 in den ersten acht Monaten des Folgejahres und lag damit 9% über dem regionalen Durchschnitt im Vereinigten Königreich (Quelle: STR, UK).

14.1.3.2.4. Manchester

Nach Angaben der STR stiegen die Schlüsselindikatoren in Manchester in den ersten acht Monaten des Jahres 2019. In diesem Zeitraum lag die Belegungsquote bei 77,7% gegenüber 76,6% in den ersten acht Monaten des Vorjahres. Darüber hinaus stieg die durchschnittliche Tagesrate von GBP 72,53 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 auf GBP 74,02, ein Anstieg von 2% in den ersten acht Monaten des Folgejahres. Der Umsatz pro verfügbarem Zimmer stieg von GBP 55,65 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 um 3,3% auf GBP 57,48 in den ersten acht Monaten des Folgejahres. Die aktuellen Indikatoren übertreffen den regionalen Marktdurchschnitt des Vereinigten Königreichs, wobei der Umsatz pro verfügbarem Zimmer um 6,0% zulegen konnte (Quelle: STR, UK).

14.1.3.2.5. Bristol

Colliers setzte Bristol im Colliers Hotelmarktindex 2018 für das Vereinigte Königreich (Quelle: Colliers UK Hotels Market Index 2018) auf den fünften Platz. Bristol verzeichnete in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 eine Zimmerauslastung von 80,5%, ein Anstieg gegenüber den ersten acht Monaten des Vorjahres (79,6%). Die durchschnittliche Tagesrate blieb in den ersten acht Monaten des Jahres 2019 relativ stabil und lag bei GBP 76,27, verglichen mit GBP 76,12 in den ersten acht Monaten des Vorjahres. Dementsprechend stieg der Umsatz pro verfügbarem Zimmer von GBP 60,57 in den ersten acht Monaten des Jahres 2018 um 1,4% auf GBP 61,39 in den ersten acht Monaten des Folgejahres. Die aktuellen Indikatoren übertreffen die regionalen Durchschnittswerte des Vereinigten Königreichs, wobei der Umsatz pro verfügbarem Zimmer eine überdurchschnittliche Performance von 13,0% aufweist (Quelle: STR, UK).

14.1.4. Immobilienmarkt im Bereich Logistik/Großhandel

14.1.4.1. Deutschland

Obwohl sich das BIP-Wachstum zuletzt verlangsamt hat, weist die Logistikbranche positive Entwicklungen aufgrund eines nachhaltigen Wachstums der Nachfrage auf. Diese Nachfrage wird

durch wachsenden E-Commerce und neue Trends, wie die Elektromobilität angetrieben (Quelle: BNP, Logistic Market).

Die Vermietungsleistung der deutschen Lager- und Logistikmärkte lag in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 bei etwa 3,3 Mio. m² und damit niedriger als in den ersten sechs Monaten des Vorjahres, aber 15% höher als der Durchschnittswert der letzten zehn Jahre. Dieses überdurchschnittliche Wachstum kann man in den meisten Städten außerhalb der „**Big 5-Ballungsräume**“ (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und München) beobachten und lag in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 bei 2,45 Mio. m² Vermietungsleistung, damit niedriger als im Vorjahreszeitraum, aber 28% höher als im Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Die Vermietungsleistung in den Big 5-Ballungsräumen lag in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 bei etwa 847.000 m², damit niedriger als im Vorjahreszeitraum und auch niedriger als im Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Dies hat seine Ursache in dem Rückgang der Vermietungsleistung bei großen Objekten in Folge eines verknappten Angebots.

In den „**Big 8 Märkten**“ (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München, Stuttgart und Ruhrgebiet) sanken die Fertigstellungen deutlich von 535,300 m² in den ersten sechs Monaten des Jahres 2018 um 17,8% auf 440,900 m² in den ersten sechs Monaten des Folgejahrs. Die durchschnittlichen Spitzenmieten für Lagerflächen der Big 8 Märkte wuchsen in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 um 4,4% gegenüber dem Vorjahreszeitraum, wobei die Mehrheit der Märkte eine Aufwärtsentwicklung zeigten, mit Ausnahme der Spitzenmieten in Düsseldorf und Stuttgart, die stabil waren (Quelle: JLL, Logistic and Industrial Market).

14.1.4.1.1. Berlin

Insgesamt wurden in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 in der Region Berlin etwa 251.000 m² Lagerfläche in Anspruch genommen. Dies ist der höchste jemals für einen Sechsmonatszeitraum verzeichnete Wert und bedeutet gegenüber dem Vorjahreszeitraum ein Wachstum um 60,5%. Die Fertigstellungen lagen in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 mit 51.000 m² niedriger als in der ersten Hälfte des Vorjahres (85.600 m²). Die Spitzenmieten für Lagerhallen stiegen in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 10,0% auf € 5,5/m²/Monat, dabei handelt es sich um das zweitgrößte Wachstum unter den Big 8-Märkten nach Hamburg (Quelle: JLL, Logistic and Industrial Market).

14.1.4.1.2. Hamburg

In den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 führte ein Mangel an verfügbaren Flächen zu einer Reduzierung des Vermietungsvolumens gegenüber dem Vorjahreszeitraum auf eine Fläche von 143.000 m². Die Fertigstellungen sanken von 84.000 m² in den ersten sechs Monaten des Jahres 2018 auf 30.700 m² in den ersten sechs Monaten des Folgejahres. Aufgrund der begrenzten Flächenverfügbarkeit stiegen die Spitzenmieten für Lagerflächen, die bis 2018 unverändert geblieben waren, in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 um 10,5% gegenüber der ersten Hälfte des Vorjahres auf € 6,3/m²/Monat, (Quelle: JLL, Logistic and Industrial Market).

14.1.4.1.3. Frankfurt

Aufgrund der Rekordergebnisse in den letzten Jahren lag das Vermietungsvolumen für Lager- und Logistikflächen mit 248.000 m² niedriger als in den ersten sechs Monaten des Jahres 2018 (346.900 m²). Trotz des Wachstums der fertiggestellten Flächen auf 176.300 m² in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 war die gesamte Fläche bereits vor Fertigstellung vergeben. Die angespannte Flächenverfügbarkeit hat Konsequenzen für die Spitzenmieten, welche im Jahresvergleich um 3,3% auf € 6,2/m²/Monat stiegen (Quelle: JLL, Logistic and Industrial Market).

14.1.4.1.4. NRW – Ruhrgebiet

Das gesamte Lager- und Logistikaufkommen im Ruhrgebiet betrug in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 342.500 m² und wuchs somit verglichen mit der ersten Hälfte des Vorjahres um 35,8% sowie verglichen mit dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre um 20%. Die fertiggestellten Flächen sanken von 139.900 m² in den ersten sechs Monaten des Jahres 2018 auf 68.900 m² in den ersten sechs Monaten des Folgejahres. Die Spitzenmieten für Lagerflächen stiegen in den ersten sechs Monaten des Jahres 2019 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 7,2% auf € 5,2/m²/Monat (Quelle: JLL, Logistic and Industrial Market).

14.1.5. Markt für Einzelhandelsimmobilien

14.1.5.1. Deutschland

Trotz der jüngsten Verlangsamung des Wirtschaftswachstums bleiben die Bedingungen für den Einzelhandel gut, da steigende Löhne den Inlandskonsum stärken. Im Juli 2019 lag der Einzelhandelsumsatz um 5,4% über dem Vorjahreszeitraum. Die anhaltende Nachfrage wird von Fachgeschäften, dem Lebensmittel- und Getränkebereich, dem Freizeit- und Fitnessbereich sowie von Online-Händlern getrieben, die den Verbrauchern ein Erlebnis bieten wollen (Quelle: C&W, Retail Market). Das Vermietungsvolumen in Deutschland lag in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 bei 38.200 m² und stieg damit im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um etwa 5%. Das Vermietungsvolumen der „Big 10-Städte“ (Berlin, Köln, Düsseldorf, Leipzig, München, Stuttgart, Hamburg, Frankfurt, Hannover und Nürnberg, zusammen die „**Big 10**“) sank im Jahresvergleich, obwohl Berlin, Frankfurt und Köln die höchsten Vermietungsvolumina aufwiesen. Das Einzelhandelsvermietungsvolumen der Big 10-Städte lag in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 mit 51.200 m² um 39,3% unter dem Volumen des Vorjahreszeitraums. Außer in Köln blieben die Spitzenmieten in den Big 10-Städten in den ersten neun Monaten des Jahres 2019 verglichen mit den ersten neun Monaten des Vorjahres stabil (Quelle: JLL, Retail Market).

14.1.5.1.1. Berlin

Berlin dominiert mit seinem Vermietungsvolumen weiterhin den deutschen Markt für Einzelhandelsimmobilien mit einem Volumen von 31.400 m² in den ersten neun Monaten des Jahres 2019, während die Spitzenmieten im Einzelhandel gegenüber dem Vorjahreszeitraum stabil blieben (Quelle: JLL, Retail Market). Der Berliner Einzelhandel bleibt vielfältig. Während sich die Einkaufszentren in anderen Metropolen wie München, Köln und Frankfurt auf engstem Raum befinden, verteilen sie sich in Berlin deutlich stärker auf die einzelnen Regionen. Dadurch ist die Fußgängerfrequenz pro Stunde im Vergleich zu anderen deutschen Städten geringer, da sie sich auf verschiedene Straßen ausbreitet (Quelle: BNP, Footfall).

14.1.6. Markt für Wohnimmobilien

14.1.6.1. Deutschland

Im Wohnungssektor wird die Nachfrage nach Mietwohnungen durch variable Faktoren wie die Anzahl der Haushalte und die durchschnittliche Haushaltsgröße bestimmt, während die Angebotsseite durch den verfügbaren Wohnungsbestand und die Leerstandsquoten beeinflusst wird. Die Zahl der Haushalte stieg zwischen 2008 und 2018 um 3,2% und das Angebot an Wohnungen stieg im gleichen Zeitraum um 4,0% (Quelle: Destatis, Haushalte; Destatis, Bestand an Wohngebäuden und Wohnungen). Laut Destatis Pressemitteilung Nr. 244 vom 27. Juni 2019 lag die Bevölkerung Deutschlands im Jahr 2018 bei etwa 83,0 Millionen, was einem Wachstum um 227.000 Personen bzw. 0,2% gegenüber der Bevölkerung von 82,8 Millionen Menschen im Jahr 2017 entspricht, womit die 83 Millionen-Grenze erstmals überschritten wurde (Quelle: Destatis, Nr. 244). Trotz eines Geburatsratenrückgangs ist die Einwohnerzahl in Deutschland schätzungsweise aufgrund des Wanderungsüberschusses gestiegen und hat einen neuen Rekordstand seit der Wiedervereinigung erreicht (Quelle: Destatis, Bevölkerungsschätzung). Seit Mitte der 1980er Jahre und ohne 2008 und 2009 ist der Wanderungssaldo in Deutschland positiv. Der gesamte Wanderungssaldo erreichte 2015 mit mehr als 1,1 Millionen Menschen einen Höchststand. Seitdem sank der Wanderungssaldo auf etwa 400.000 im Jahr 2018 (Quelle: Destatis, Migrationsstatistik). Offizielle Prognosen gehen langfristig von einem Bevölkerungsrückgang aus, der voraussichtlich spätestens im Jahr 2040 beginnen wird und im Jahr 2060 zu einer Bevölkerung von etwa 74 bis 83 Millionen führen wird (Quelle: Destatis, Nr. 242). Destatis prognostiziert jedoch, dass die Zahl der Haushalte in den nächsten Jahren stetig steigen wird: von 2018 bis 2035 um 3,2%. Diese Prognose beruht auf der Annahme, dass sich die Haushaltsgrößen ändern werden, mit einem erhöhten Anteil von ein- und zwei-Personen-Haushalten, die im Jahr 2018 76% der Haushalte ausmachten und im Jahr 2035 einen Anteil von 80% ausmachen sollen, was einen Anstieg von 9,2% für ein-Personen-Haushalte und von 6,8% für zwei-Personen-Haushalte bedeuten würde (Quelle: Destatis, Bevölkerungsprognosen).

In den Big-8-Märkten Deutschlands (Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt, Düsseldorf, Stuttgart und Leipzig) stiegen die Angebotsmieten in der ersten Hälfte des Jahres 2019 verglichen mit dem Vorjahreszeitraum durchschnittlich um 2,3%, während die Immobilienpreise im gleichen Zeitraum um

durchschnittlich 6,7% stiegen. Die durchschnittliche Angebotsmiete stieg in der ersten Hälfte des Jahres 2019 verglichen mit dem Vorjahreszeitraum in Berlin um 4,7%, in Hamburg lag die Steigerung zwischen 5,4% bei den Spitzenmieten und 4,0% bei den niedrigsten Mieten und in München stiegen sie um 1% – hauptsächlich bedingt durch einen starken Anstieg der niedrigsten Mieten (3,2%). In Köln stiegen die Angebotsmieten um 3,0% und in Frankfurt um 3,5% – hauptsächlich bedingt durch einen starken Anstieg der niedrigsten Mieten (knapp unter 6,8%). In Düsseldorf stiegen die durchschnittlichen Angebotsmieten um 1,3%, in Stuttgart um 1,0% und in Leipzig um 1,4%, wobei die niedrigsten Mieten hier um etwa 4,6% stiegen (Quelle: JLL, Housing Market).

14.1.6.2. London

Nach Angaben des Housing-in-London-Berichts 2019 der Greater London Authority lag der Gesamtleerstand in London 2018 bei 1,9%, und damit über dem Stand der letzten Jahre. Dieser Stand war der niedrigste seit 1978, nachdem er – nach dem Höchststand von 5,4% des Jahres 1993 – stetig gefallen war. Der niedrigste Wert von 1,7% wurde im Jahr 2014 erreicht, seitdem wurden auf diesem Niveau nur geringe Schwankungen des Gesamtleerstands verzeichnet. Der langfristige Leerstand (Wohnungen, die länger als 6 Monate leer stehen) lag 2018 bei 0,6% des Lagerbestands (Quelle: GLA, Housing). Laut Savills wird sich dies auch unter Berücksichtigung des Brexit in naher Zukunft nicht ändern. Savills schätzt den Bedarf in den kommenden Jahren auf 90.000 bis 100.000 neue Wohnungen pro Jahr und prognostiziert die Fertigstellung von durchschnittlich 40.000 Wohnungen pro Jahr zwischen dem Jahre 2018 und 2022 (Quelle: Savills). Es wird erwartet, dass dieser Mangel an Wohnraum im unteren Mainstream-Markt (erschwinglicher Wohnraum), wo eine Nachfrage von 21.000 und ein geschätzter Mangel an rund 16.000 neuen Wohnungen pro Jahr erwartet wird, am größten ist (Quelle: Savills). Die Durchschnittsmiete für London im Zeitraum 2017 bis 2018 betrug GBP 1.495 pro Monat und reichte von GBP 1.100 in Gemeinden wie Havering, Bexley und Sutton über GBP 1.733 in Islington bis zu GBP 2.427 in Kensington und Chelsea. Im Vergleich zum durchschnittlichen Preis eines Hauses von GBP 461.856 für London zum März 2019; damit liegt die durchschnittliche Miete 25,7-fach über dem durchschnittlichen Immobilienpreisen. Die durchschnittlichen Hauspreise für die oben genannten Stadtbezirke betragen: Havering GBP 359.854 (27,3-fach), Bexley GBP 335.925 (25,4-fach), Sutton GBP 372.888 (28,2-fach), Islington GBP 629.885 (30,3-fach) sowie für Kensington und Chelsea GBP 1.226.771 (42,1-fach) (Quelle: GLA, Housing). Im Jahr 2018 wurden rund 27% der Haushalte in London auf dem freien Markt vermietet, während es sich bei 21,0% der Mietwohnungen um sozialen Wohnungsbau handelte. Dies zeigt einen Anstieg des Anteils der Haushalte, die mieten, im Vergleich zu dem Anteil, der eine Immobilie besitzt. In den letzten Jahrzehnten ist der Anteil der Haushalte, die ihr eigenes Haus mit einer Hypothek besaßen, von rund 38% im Jahr 200 auf rund 29% im Jahr 2018 gesunken, die Haushalte, die ihr eigenes Haus besaßen, blieben über den Zeitraum relativ stabil. (Quelle: GLA, Housing).

14.2. Wettbewerb

Aroundtown ist kein anderes Unternehmen vergleichbarer Größe bekannt, das sich auf dieselben Anlageklassen in den gleichen Regionen konzentriert, in denen das Unternehmen tätig ist. Daher ist das Unternehmen nicht der Ansicht, dass es in seinen Hauptmärkten direkte Wettbewerber hat, welche die Anlageklassen abdecken, in die das Unternehmen investiert hat. Dennoch besteht Wettbewerb auf Ebene der einzelnen Anlageklassen sowie auf Ebene der einzelnen Immobilien. Die Wettbewerbssituation hängt häufig vom Investitionsvolumen und den Eigenschaften der jeweiligen Immobilie oder des Portfolios ab. Grundsätzlich gibt es keine nennenswerten Markteintrittsbarrieren für Investitionen in Immobilien außer der Verfügbarkeit von Kapital, Immobilien-Know-how und dem Zugang zu Akquisitionsangeboten.

Aufgrund der Größe und Fragmentierung der gewerblichen Immobilienmärkte in den Märkten, in denen Aroundtown tätig ist, steht Aroundtown im Wettbewerb mit einer großen und vielfältigen Gruppe von Marktteilnehmern, die von institutionellen Investoren über integrierte Immobiliengesellschaften bis hin zu Finanzinvestoren reicht. Aroundtown konkurriert regelmäßig mit anderen lokalen und internationalen Investoren um den Erwerb von Portfolios und Immobilien. Die Wettbewerbssituation hängt häufig vom Investitionsvolumen und den Eigenschaften der jeweiligen Immobilie oder des Portfolios ab. Insbesondere nationale und internationale, offene und geschlossene Investmentfonds mit unterschiedlichen Anlagestrategien und Risikoprofilen sowie Private Equity-Gesellschaften, Versicherungen, Bauträger, Banken, in- und ausländische börsennotierte Immobiliengesellschaften, einschließlich Real Estate Investment Trusts („REIT“), und bis zu einem gewissen Grad auch Family

Offices konkurrieren um Immobilien und Portfolios. Aroundtown ist jedoch der Ansicht, dass es aufgrund ihres langjährigen Erfolgs und ihres Beschaffungsnetzwerks sowie ihrer klaren Konzentration auf Immobilien mit Wertschöpfungspotenzial eine ausgezeichnete Position erreicht hat, die es ihr ermöglicht, auch gegen anspruchsvolle Wettbewerber erfolgreich zu bestehen.

In Bezug auf die Vermietung ihrer Büros, Hotels, Logistik-/Groß- und Einzelhandelsimmobilien sowie anderer Immobilien an gewerbliche Mieter konkurriert Aroundtown mit anderen auf dem gewerblichen Immobilienmarkt tätigen Unternehmen um solvente Mieter, die bereit sind, das zu zahlen, was Aroundtown für ein attraktives Mietniveau hält. Hier ist der Wettbewerb noch fragmentierter als der Wettbewerb um den Erwerb von Immobilien, obwohl Aroundtown in der Regel mit den gleichen Wettbewerbern konfrontiert ist (d. h. nationale und internationale Investmentfonds mit unterschiedlichen Anlagestrategien und Risikoprofilen, Private Equity-Gesellschaften sowie in- und ausländische börsennotierte Immobiliengesellschaften und bis zu einem gewissen Grad Family Offices).

Zu den Unternehmen mit teilweiser Überschneidung gehören die Alstria Office REIT-AG, TLG IMMOBILIEN AG, CA Immo Anlagen AG und Covivio SA.

GCP steht im Wettbewerb bei der Vermietung und dem Erwerb von Wohnimmobilien an Mieter und bei Einzelakquisitionen mit anderen börsennotierten Unternehmen, deren Geschäftsstrategie der Kauf und die Vermietung von Immobilien mit Schwerpunkt auf Wohneinheiten in Deutschland ist, wie z. B. Vonovia SE, Deutsche Wohnen AG, LEG Immobilien AG, TAG Immobilien AG, ADO Properties SA. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass diese Unternehmen eine Strategie haben, die teilweise mit der Strategie von GCP vergleichbar ist, da sich diese Unternehmen auch auf dicht besiedelte Gebiete wie NRW, Berlin und andere dicht besiedelte Städte in Deutschland konzentrieren. Nach Ansicht der Gesellschaft streben diese Unternehmen in der Regel den Erwerb von Immobilien mit bereits niedrigen Leerstandsquoten an, während GCP den Erwerb von nicht belegten Immobilien anstrebt, um eine Neupositionierung zu erreichen und das Potenzial der erworbenen Vermögenswerte durch intensive Repositionierungsmaßnahmen zu realisieren.

15. GESCHÄFTSTÄTIGKEIT

15.1. Überblick über die Geschäftstätigkeit

Aroundtown ist ein börsennotiertes Immobilienunternehmen mit Schwerpunkt auf ertragsstarken Immobilien mit Wertschöpfungspotenzial, vor allem im deutschen und niederländischen Immobilienmarkt und dem des Vereinigten Königreichs mit weiterer Diversifikation in Immobilienmärkten anderer europäischer Städte und Regionen. Aroundtown investiert in Gewerbeimmobilien und indirekt in Wohnimmobilien die nach eigener Einschätzung von starken Fundamentaldaten und Wachstumsaussichten profitieren.

Zum 30. September 2019 hatte das Gewerbeimmobilienportfolio von Aroundtown einen Gesamtwert von € 17,9 Mrd. (ohne Berücksichtigung von zur Veräußerung gehaltener Vermögenswerte). Das Gewerbeimmobilienportfolio von Aroundtown umfasst vor allem Büro-, Hotel-, Logistik/Großhandel- und Einzelhandelsimmobilien. Darüber hinaus ist Aroundtown mit 39% an Grand City Properties S.A. („GCP“) beteiligt, einer börsennotierten Immobiliengesellschaft, die sich auf Investitionen in Immobilien mit Wertschöpfungspotenzial im deutschen Wohnimmobilienmarkt konzentriert. Zum 30. September 2019 hatte das Immobilienportfolio von GCP einen Gesamtwert von € 7,6 Mrd. (ohne Berücksichtigung von zur Veräußerung gehaltener Vermögenswerte). Das Immobilienportfolio von GCP wird im Konzernabschluss der Gesellschaft nicht konsolidiert, aber die Beteiligung der Gesellschaft an GCP als eine nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligung ausgewiesen. Zum 30. September 2019 wurde der Anteil der Gesellschaft an GCP im Konzernabschluss der Gesellschaft mit € 1,9 Mrd. ausgewiesen.

Mit einer voll integrierten Immobilien-Wertschöpfungskette zielt Aroundtown auf Cashflow generierende Immobilien mit Wertsteigerungspotenzial in Bezug auf Mieteinnahmen und/oder Belegung, Miet- und Mieterstruktur, Kostenniveauroptimierung und daraus folgender Wertschöpfung ab. Durch eine intensive operative Neupositionierung der Immobilien ist Aroundtown bestrebt, die Portfolioergebnisse weiter zu verbessern, indem sie sichere und Cashflow generierende Merkmale schafft und vom internen Wachstumspotenzial des Portfolios profitiert. Die Gesellschaft ist der Auffassung, dass es ihr auf diese Weise möglich ist, signifikante Werte in ihrem Immobilienportfolio zu schaffen.

In dem am 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum erzielte Aroundtown Nettomieterlöse in Höhe von € 554,5 Mio. (gegenüber € 455,8 Mio. in dem am 30. September 2018 endenden Neunmonatszeitraum). In dem am 31. Dezember 2018 endenden Zwölfmonatszeitraum erzielte Aroundtown Nettomieterlöse in Höhe von € 633 Mio. Mit einer gewichteten durchschnittlichen Mietdauer („WALT“) von 8,4 Jahren und einer EPRA-Leerstandsquote („EPRA Vacancy Rate“) von 8,0% (jeweils zum 30. September 2019) sieht die Gesellschaft ihr Portfolio gut positioniert, um auf absehbare Zeit stabile Cashflows zu generieren.

15.2. Geschichte

Die Gesellschaft wurde im Mai 2004 als Gesellschaft mit beschränkter Haftung in der Republik Zypern gegründet und ist seitdem auf dem deutschen, niederländischen und anderen Immobilienmärkten tätig. Im November 2014 wurde die Gesellschaft unter dem Namen Aroundtown Property Holdings plc in eine Aktiengesellschaft umgewandelt. Mit Wirkung zum 13. September 2017 beschloss die Gesellschaft die Verlegung ihres Sitzes und Ortes ihrer Hauptgeschäftstätigkeit von der Republik Zypern in das Großherzogtum Luxemburg ohne Auflösung und mit voller gesellschaftsrechtlicher identitätswahrender Fortführung als Aktiengesellschaft (*Société Anonyme*) unter dem Namen Aroundtown SA.

Die Aktien der Gesellschaft waren in der Zeit von Juni 2015 bis Dezember 2017 an der Pariser Euronext-Börse notiert und sind seit Mai 2017 zum Handel am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilssegment des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) zugelassen.

GCP, ursprünglich eine Tochtergesellschaft der Gesellschaft, wurde aus dem Konzernabschluss der Gesellschaft zum 31. Dezember 2014 entkonsolidiert. Die Aktien von GCP wurden im Mai 2012 in den Handel des Freiverkehrs der Frankfurter Wertpapierbörse aufgenommen. Seit Mai 2017 sind die Aktien von GCP zum Handel am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse mit gleichzeitiger Zulassung zum Teilssegment des regulierten Marktes mit weiteren Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) zugelassen.

Im Dezember 2015 verlieh S&P der Gesellschaft ein langfristiges Investment-Grade-Unternehmensrating von „BBB-“, und im Juni 2016 erhöhte S&P das Kreditrating der Gesellschaft auf „BBB“ mit stabilem Ausblick. Im Dezember 2016 hat S&P der Gesellschaft ein kurzfristiges Unternehmensrating von „A-2“ erteilt. Im Dezember 2017 hat S&P das Rating des Unternehmens auf „BBB+“ mit stabilem Ausblick angehoben, was zuletzt im Dezember 2018 bestätigt wurde.

Seit 2014 hat die Gesellschaft eine Reihe von Kapitalmarkttransaktionen abgeschlossen und rund € 16 Mrd. an Finanzmitteln aufgenommen, darunter Bruttoerlöse aus Kapitalerhöhungen, der Ausgabe von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, Wandelschuldverschreibung, nicht nachrangigen Anleihen und anderen Finanzierungsinstrumenten wie Schuldscheindarlehen in Deutschland. Seit der Notierung an der Frankfurter Wertpapierbörse im Jahr 2012 hat auch GCP den Zugang zum Kapitalmarkt erfolgreich vollzogen und Aktien und Anleihen im Gesamtvolumen von ca. € 6 Mrd. begeben, einschließlich Bruttoerlösen aus Kapitalerhöhungen, der Ausgabe von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, Wandelschuldverschreibung und nicht nachrangigen Anleihen.

15.3. Stärken von Arountown

Arountown ist der Ansicht, dass die folgenden Wettbewerbsstärken in der Vergangenheit die Hauptfaktoren ihres Erfolgs waren und diese Arountown auch in Zukunft weiterhin von ihren Wettbewerbern abheben werden:

15.3.1. Marktführerschaft und hohe Portfoliodiversifizierung

Arountown ist nach eigener Einschätzung, gemessen am Portfoliowert, das größte in Deutschland börsennotierte Gewerbeimmobilienunternehmen und verfügt nach eigener Ansicht über das höchste Rating unter den börsennotierten Gewerbeimmobilienunternehmen in Deutschland. Das Portfolio von Arountown zeichnet sich durch eine hohe Diversifikation über die Anlageklassen mit dem Schwerpunkt auf Büros, Hotels und, durch die Beteiligung an GCP, auf Wohnimmobilien aus, mit kleineren Positionen im Bereich Logistik/Großhandel, Einzelhandel und anderen Immobilien. Die Diversifikation wird durch die geografische Verteilung der Immobilien mit dem Schwerpunkt auf zentrale Lagen und Großstädte in Deutschland und den Niederlanden weiter verstärkt. Mit 19% macht Berlin geografisch den größten Teil von Arountowns Portfolio aus. Der größte Teil der Büroimmobilien befindet sich in München (19%), Berlin (17%) und Frankfurt (15%) und der größte Teil der Hotelimmobilien befindet sich in Berlin (19%), (alle Prozentsätze beruhend auf dem Immobilienwert des Portfolios von Arountown zum 30. September 2019). Das Portfolio wird durch eine geringe Abhängigkeit von einzelnen Mietern und die große Basis von über 3.000 Mietern weiter diversifiziert, wobei die größten zehn Mieter weniger als rund 22% der Miete ausmachen. Auch das Wohnimmobilienportfolio von GCP ist durch die Lage in dicht besiedelten Gebieten und Großstädten hauptsächlich in Deutschland, gut diversifiziert, mit 24% in NRW, 24% in Berlin, 14% in Dresden/Leipzig/Halle (alle Prozentangaben beruhend auf dem Immobilienwert zum 30. September 2019).

15.3.2. Erfahrenes Managementteam

Das Managementteam von Arountown kann auf einen breiten Erfahrungsschatz auf dem Gebiet des Immobiliensektors und damit verbundener Sektoren zurückgreifen. Dadurch kann Arountown kontinuierlich Innovationen entwickeln, strategische Entscheidungen schnell treffen und neu erworbene Immobilien effizient integrieren. Arountowns große Marktpräsenz erlaubt es, Manager und Mitarbeiter mit einem guten Ruf in der Immobilienbranche an sich zu binden und einen Pool an vorhandenem Wissen und Erfahrungen aufzubauen. Dieses Wissen wird im gesamten Unternehmen und seinen Geschäftseinheiten kommuniziert und genutzt, um operative Verbesserungen zu entwickeln, wie z. B. automatisierte Kostensenkungsinitiativen und automatisierte Prozesse zur Mieterhöhung. Arountown ist der Ansicht, dass ihr Management besonders effektiv bei der schnellen Umsetzung von Leerstandsreduzierungen, bei kosteneffektiven Maßnahmen zur Senkung der Betriebskosten ihrer Immobilien, der Nutzung von Skaleneffekten, bei Prozessen zur Mietsteigerung und der Optimierung von Mietverträgen in Bezug auf Laufzeit und Mietfälligkeit und Sicherung der Mieteinnahmen ist. Das Management ist der Ansicht, auch über ausreichende branchenübergreifende Erfahrung zu verfügen, um den vollen Wert des Immobilienportfolios zu entwickeln und darüber hinaus über die betriebliche Erfahrung zu verfügen, um Kosten effektiv zu überwachen und zu senken.

15.3.3. Firmeneigene IT-/Software-Plattform

Aroundtown verfügt über eine skalierbare, firmeneigene IT-/Software-Plattform, die alle Abteilungen und Immobilieneinheiten verbindet und so eine effiziente Überwachung und Umsetzung von Wertschöpfungsmaßnahmen ermöglicht. Durch ihre IT-/Software-Systeme ist Aroundtown in der Lage, den Fortschritt von Miet- und Belegungssteigerungen sowie Steigerungen des WALT im gesamten Portfolio im Verhältnis zu den festgelegten Budgets im Rahmen des individuellen Businessplans jeder Immobilie zu überwachen. Die IT-/Softwaresysteme geben Aroundtown auch die Möglichkeit, die Betriebskosten streng zu überwachen und Maßnahmen zur Kosteneffizienz umzusetzen, die nach Ansicht der Gesellschaft zur weiteren Ertragsoptimierung beitragen. Das IT Team von Aroundtown arbeitet eng mit den operativen Teams zusammen, um schnelle und effiziente Lösungen für die operativen Anforderungen der Gesellschaft zu liefern. Nach der Implementierung einer Softwarelösung finden fortlaufende Verbesserungen und Aktualisierungen statt, um den zusätzlichen betrieblichen Erfordernissen Rechnung zu tragen.

15.3.4. Deal Sourcing und die Fähigkeit, ein stetiges Wachstum zu generieren

Aroundtown ist überzeugt, dass ihre Erfolgsbilanz bei Akquisitionen seit ihrer Gründung im Jahr 2004 zeigt, dass Aroundtown zum Marktführer geworden ist. Aroundtown ist der Ansicht, dass es bei vielen Immobilienverkäufern einen bevorzugten Erwerberstatus genießt, was vor allem auf den von Aroundtown verfolgten professionellen Ansatz, schnellen und hohen Ausführungsraten und Zuverlässigkeit zurückzuführen ist. Aufgrund der breiten Abdeckung der Anlageklassen und der Erfahrung des Managements ist Aroundtown in der Lage, Repositionierungsoptionen effektiv zu bewerten und Strategien zur Optimierung der primären Nutzung einer Zielimmobilie zu entwickeln. Aroundtown ist der Ansicht, dass ihre Erfahrung bei der Analyse von Immobilien mit Wertschöpfungspotenzial und der Identifizierung sowohl der potenziellen Risiken als auch des Wertsteigerungspotenzials jeder Immobilie zu schnellen, gleichwohl gründlichen und zuverlässigen Screening-Verfahren führt. Aroundtown glaubt, dass dies die Effizienz verbessert und zur Wertschöpfung führt. Aroundtown verfügt über eine nachgewiesene Erfolgsbilanz bei der Akquisition von Immobilien mit verschiedenen wertschöpfenden Faktoren und der erfolgreichen Erschließung ihres Wachstumspotenzials. Aroundtown ist davon überzeugt, dass ihre Fähigkeit zum Deal-Sourcing und ihre starke Erfolgsbilanz es ermöglichen werden, das Wachstum auch in Zukunft fortzusetzen.

15.3.5. Robuste finanzielle Flexibilität

Die Geschäftstätigkeit von Aroundtown basiert auf einer soliden Finanzierungsstruktur und das Management kann auf langjährige Erfahrungen bei der Kapitalbeschaffung zurückgreifen. Aroundtown arbeitet mit führenden nationalen und internationalen Investmentbanken zusammen, sowohl als direkte Finanzierungsquelle als auch als Konsortialführer für verschiedene Finanzierungs- und Kapitalmarkttransaktionen. Aroundtown verfügt über eine nachgewiesene Erfolgsbilanz beim erfolgreichen Zugang zu den Kapitalmärkten durch zahlreiche Emissionen von Aktien, Anleihen, Wandelschuldverschreibungen und Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung und verfügt damit über die Erfahrung, auch in Zukunft einen effektiven Zugang zu den Kapitalmärkten zu gewährleisten. Seit 2014 hat Aroundtown durch verschiedene Kapitalmarkttransaktionen rund € 16 Mrd. an Kapital aufgenommen. Im Rahmen ihres 2017 erstmals aufgelegten EMTN-Programms mit einem derzeitigen maximalen Emissionsvolumen von € 15 Mrd. hat Aroundtown ausstehende Anleihen und Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung im Nennwert von rund € 8 Mrd. emittiert. Darüber hinaus unterhält Aroundtown enge Geschäftsbeziehungen zu mehr als 20 Geschäftsbanken und Kreditgebern und verfügt über umfangreiche Erfahrung bei der Aufnahme von Bankkrediten zu aus eigener Sicht günstigen Konditionen. Aroundtown ist Mitglied wichtiger Benchmark- und Branchenindizes (MDAX, MSCI Index Series, S&P Europe 350, Stoxx Europe 600, FTSE EPRA Index Series).

15.3.6. Konservatives Finanzierungsprofil

Aroundtown bewertet ihr Finanzierungsprofil als konservativ für den Immobiliensektor. Dies spiegelt sich in einem LTV von 34% zum 30. September 2019 sowie einer durchschnittlichen Schuldenlaufzeit von 7,4 Jahren, niedrigen durchschnittlichen Fremdkapitalkosten von 1,7% und einem hohen Zinssicherungsgrad von 96% wieder. Das Management von Aroundtown hat seine relativ niedrigen Verschuldungsquoten, die langen Laufzeiten der Finanzverbindlichkeiten und niedrige Fremdkapitalkosten als wichtigen Grund für Wettbewerbsvorteile identifiziert und hat daher

Maßnahmen ergriffen, um die Finanzierungsaufwendungen relativ niedrig und den Anteil der unbelasteten Vermögenswerte relativ hoch zu halten. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass dieser Ansatz weiteres externes Wachstum bei gleichzeitiger Beibehaltung einer konservativen Kapitalstruktur ermöglichen wird. Der konservative Aspekt der Kapitalstruktur von Aroundtown basiert auf den diversifizierten Finanzierungsquellen von Aroundtown, einschließlich der Begebung von Aktien, Wandelschuldverschreibungen, Schuldverschreibungen, Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung und Bankkrediten. Darüber hinaus bietet die Quote der unbelasteten Aktiva (einschließlich des proportionalen Anteils an den unbelasteten Aktiva GCP und anderer Beteiligungen jedoch ohne zur Veräußerung gehaltener Vermögenswerte) von 80% zum 30. September 2019 zusätzliche finanzielle Flexibilität. Die Stärke ihrer Kapitalstruktur spiegelt sich in dem Investment Grade Rating von Aroundtown wieder, das von S&P im Dezember 2017 auf „BBB+“ angehoben wurde, nachdem das erste Rating von „BBB-“ von S&P vom Dezember 2015 im Juni 2016 auf „BBB“ angehoben worden war.

15.4. Strategie

15.4.1. Fokus auf qualitativ hochwertige Assets in überwiegend zentralen Lagen und Top-Städten, vor allem in Deutschland und in den Niederlanden, um das renditestarke Portfolio mit Wertsteigerungspotenzial zu erhalten und auszubauen.

Die Gesellschaft konzentriert sich auf renditestarke Qualitätsimmobilien mit Wertschöpfungspotenzial vor allem in zentralen Lagen in Top-Städten, hauptsächlich auf dem deutschen und niederländischen Immobilienmarkt. Aroundtown investiert in Gewerbe- und Wohnimmobilien, von denen sie glaubt, dass sie von starken Fundamentaldaten und Wachstumsaussichten profitieren. Im Rahmen des geografischen Fokus investiert Aroundtown in verschiedene Asset-Klassen von Immobilien, darunter Gewerbeimmobilien wie Büros, Hotels, Logistik/Großhandel, Einzelhandel und andere Arten von Gewerbeimmobilien sowie über die Beteiligung von 39% an GCP, in Wohnimmobilien. Aroundtown ist der Ansicht, dass die im Fokus stehenden Immobilienmärkte von günstigen Fundamentaldaten profitieren, die in absehbarer Zeit stabile Ertrags- und Wachstumschancen beinhalten. Neben Deutschland und den Niederlanden, jedoch beschränkt auf bestimmte Anlageklassen und Großstädte, zielt Aroundtown auch auf andere Immobilienmärkte in Europa, wie beispielsweise das Vereinigte Königreich, von denen es glaubt, dass sie von starken Fundamentaldaten profitieren, insbesondere für Hotelimmobilien. Aroundtown verfolgt in erster Linie eine Buy-and-Hold-Strategie mit einem starken Fokus auf die Schaffung eines langfristigen Zuflusses sicherer Cashflows. Aufgrund der bestehenden Leerstandsquoten und der unter dem Marktniveau liegenden Mieten geht Aroundtown davon aus, dass das Portfolio nach der Umsetzung erster Repositionierungsmaßnahmen neu hinzugeworbener Immobilien weiterhin ein starkes und nachhaltiges Wachstum aufweisen wird. Aroundtown geht davon aus, dass das aktuelle Portfolio es ihr so ermöglichen wird, weiter organisch zu wachsen, ohne für weiteres Wachstum ausschließlich auf weitere Akquisitionen angewiesen zu sein.

15.4.2. Beibehaltung einer konservativen Finanzierungspolitik und des aktuellen Investment-Grade-Ratings bei gleichzeitiger weiterer Verbesserung des Unternehmensratings mit dem langfristigen Ziel eines „A“.

Aroundtown ist bestrebt, ihre als konservativ erachtete Kapitalstruktur mit einer Begrenzung der LTV-Quote auf weniger als 45%, relativ niedrigen Zinssätzen für Bankdarlehen, die größtenteils Gegenstand von Zinnsicherungsgeschäften sind, diversifizierten Finanzierungsquellen und langen Laufzeiten von Finanzverbindlichkeiten beizubehalten. Darüber hinaus beabsichtigt die Gesellschaft, ihre unbelasteten Vermögenswerte bei einer Quote von über 50% zu halten. Ein wesentliches Merkmal der Finanzierungsziele von Aroundtown ist die Wahrung einer großen Investitionsflexibilität, um die sich bietenden Investitionsmöglichkeiten zu nutzen. Da Liquidität beim Erwerb von Immobilien mit Wertsteigerungspotenzial eine wichtige Rolle spielt, legt Aroundtown Wert auf eine solide Liquiditätsposition, die dazu beiträgt, Immobilien mit vorhandenen Ressourcen zu erwerben und den Erwerb zu einem späteren Zeitpunkt zu refinanzieren.

Die Gesellschaft hat nicht nur das Ziel, ihr derzeitiges Investment-Grade-Rating beizubehalten, sondern ist auch bestrebt, dieses weiter zu verbessern. Ein wesentlicher Bestandteil der Finanzierungsstrategie der Gesellschaft ist das zukünftige Erreichen eines „A“-Unternehmensratings von S&P oder einer ähnlichen Ratingstufe einer anderen vergleichbaren Ratingagentur. Die Gesellschaft wird weiterhin Maßnahmen ergreifen, die der Erreichung dieses Ziels förderlich erscheinen. Darüber hinaus liegt der Schwerpunkt der Gesellschaft in der Beibehaltung einer

gesunden Mischung aus verschiedenen Fremdfinanzierungsquellen, wie unbesicherten Anleihen, Kreditlinien, Schuldscheindarlehen und Bankkrediten.

15.4.3. Identifizierung und Umsetzung attraktiver Akquisitionen von Immobilien unter Neubaukosten mit unter dem Marktniveau liegenden Mieten

Aroundtown konzentriert sich auf den Erwerb von Immobilien mit Wertsteigerungspotential, die sich vor allem durch ein unter dem Marktniveau liegendes Mietniveau, eine ineffiziente Kosten- oder Mietstruktur und/oder Potenzial zur Reduzierung des Leerstands auszeichnen. Mit über 15 Jahren Erfahrung auf den Immobilienmärkten ist Aroundtown der Ansicht, dass sie von einem bevorzugten Käuferstatus innerhalb ihres großen und vielfältigen Deal-Sourcing Netzwerks profitiert, zu dem Insolvenzverwalter, Banken, Kreditfonds, Maklernetzwerke, notleidende Eigentümer, private und institutionelle Investoren und Gerichtsauktionen gehören. Der Schwerpunkt von Aroundtown liegt vor allem auf zentralen Lagen in Top-Städten in Deutschland und den Niederlanden. Zu den wichtigsten Akquisitionskriterien gehören Kaufpreise unter den Neubaukosten und unter den Marktwerten, Wertschöpfungspotenziale aus operativen Verbesserungen wie Reduzierungen von Leerständen, Mietniveaus pro Quadratmeter unter dem Marktniveau und das Potenzial, die laufenden Kosten pro Quadratmeter durch operative Verbesserungen deutlich zu senken.

15.4.4. Fokus auf Neupositionierung, Steigerung des Cashflows, der Qualität, WALT und Wertschöpfung von Immobilien.

Ein wesentlicher Faktor der Wertschöpfungsstrategie der Gesellschaft ist die Erstellung eines Neupositionierungsplans für jede Immobilie, der bereits während des Due Diligence-Prozesses vor dem Erwerb der Immobilie beginnt. Die ersten Maßnahmen zur Neuausrichtung zielen darauf ab, die Dauer bis zur Verbesserung der Rentabilität der erworbenen Immobilien zu reduzieren. Diese Aktivitäten umfassen gezielte Marketingaktivitäten zur Steigerung der Belegung und damit der Mieteinnahmen, die Identifizierung potenzieller zukünftiger Mieter, gezielte Verbesserungen in enger Zusammenarbeit mit bestehenden Mietern und die Anpassung der Immobilien an die Bedürfnisse der bestehenden oder zukünftigen Mieter.

Aroundtown ist der Ansicht, dass die Identifizierung potenzieller Mieter vor dem Erwerb der Immobilie nicht nur das operative Risiko senkt, sondern auch den Neupositionierungsprozess der Immobilie beschleunigt. Die Finanzierbarkeit geplanter Investitionsmaßnahmen (capex) wird gegen die Laufzeit des Mietverhältnisses, die Mieteinnahmen und die Anschaffungskosten der Immobilien abgewogen und zielt auf eine schnelle Rendite über den Investitionszeitraum ab. Aroundtown zielt weiterhin darauf ab, Kosteneinsparungsmöglichkeiten für die einzelnen Mieteinheiten durch Einsatz moderner Technologien wie verbrauchsgesteuerte Zähler zu erreichen. Diese Anstrengungen, kombiniert mit Kosteneinsparungen durch Leerstandsreduzierung und Skaleneffekte, sollen es der Gesellschaft ermöglichen, von einer deutlichen Verbesserung der Kostenbasis zu profitieren und damit eine höhere Profitabilität zu erzielen. Aroundtown ist in der gesamten Wertschöpfungskette ihrer Immobilien tätig: vom Erwerb und der Vermietung bis hin zur Instandhaltung und -setzung. Dieser integrierte Ansatz bringt weitere Effizienzvorteile, wie beispielsweise schnelle Reaktionszeiten für ihre Mieter. Mit diesen Neupositionierungsmaßnahmen zielt Aroundtown darauf ab, Mieten zu erhöhen, Leerstand zu reduzieren und den WALT zu erhöhen. Darüber hinaus nutzt Aroundtown ihre Größe, um ihre Immobilien-Vermietungs-Aktivitäten mit ausgewählten Mehrwertdiensten zu ergänzen und die Kundenzufriedenheit zu verbessern. Das Neupositionierungskonzept für jede Immobilie wird in die IT-/Software-Plattform von Aroundtown integriert, die es dem Management ermöglicht, die zahlreichen operativen und finanziellen Parameter zu überwachen und den Fortschritt der Neupositionierung der Immobilien vollständig zu überwachen.

15.4.5. Maximieren der Mieterzufriedenheit

Aroundtown legt großen Wert darauf, enge Beziehungen zu ihren Mietern aufzubauen, um die Fluktuationsrate der Mieter zu verringern und die Mieterstruktur zu stärken und planbar zu machen, um dadurch den zukünftigen Cashflow zu verbessern. Die Gesellschaft ist bestrebt, qualitativ hochwertige Dienstleistungen für potenzielle und bestehende Mieter anzubieten. Aroundtown legt zudem ein starkes Augenmerk auf die Branche, in der die gewerblichen Mieter tätig sind, sowie auf deren jeweilige individuelle Erfolgsfaktoren. Wertsteigerungsmaßnahmen werden in enger Abstimmung mit bestehenden Mietern besprochen und ermöglichen eine effiziente und kostengünstige Umsetzung von Capex-Investitionen. Aroundtown bietet ihren Mietern auch direkte Unterstützung durch Zusatzflächen

in ihren Mietobjekten, wie Parkplätze und andere Flächenerweiterungen, um Wachstum zu ermöglichen, einschließlich intelligenter Raumumgestaltungen, um die Räumlichkeiten an moderne Büro-Layouts anzupassen. Darüber hinaus ist Aroundtown bestrebt, persönliche Beziehungen zwischen ihren jeweiligen Asset- und Property Managern und den Mietern herzustellen, um eine individuelle Kontaktaufnahme zu ermöglichen. Auf diese Weise kann Aroundtown bei auftretenden Problemen schnell reagieren. Zudem lassen sich so bestehende Mietverträge proaktiv verlängern, um die Einnahmen langfristig zu optimieren und zu sichern.

15.4.6. Erschließung neuer Baurechte an bestehenden Grundstücken und Gebäuden

Im Rahmen des Wertschöpfungsprozesses identifiziert und nutzt Aroundtown ungenutzte oder nicht ausgeschöpfte Baurechte von bestehenden Grundstücken und Gebäuden und sorgt so für zusätzliches internes Wachstum. Aroundtown bewertet intern die bestmögliche Nutzung der Rechte und führt Gespräche mit Behörden und Architekten, um die notwendigen Genehmigungen einzuholen. Nach Abschluss der Planungs- und Genehmigungsphase analysiert Aroundtown jedes Projekt einzeln, um festzustellen, wie der Wert des Projekts am besten realisiert werden kann. Dies geschieht entweder durch Verkauf dieser Baurechte in genehmigungsfähigem Zustand oder durch die Nutzung der Rechte durch eigene Entwicklung. Eine Entscheidung erfolgt von Fall zu Fall, nach Risikoprofil und in Übereinstimmung mit den Akquisitionskriterien von Aroundtown.

15.4.7. Kapitalrückgewinnung durch Verkauf von nicht zum Kerngeschäft gehörenden Vermögenswerten

Während der Schwerpunkt von Aroundtown auf der Ausschöpfung des vollen Wertpotenzials des Portfolios liegt, verfolgt Aroundtown auch ein wertschöpfendes Kapitalrückgewinnungsprogramm für Immobilien, die es als nicht zum Kerngeschäft gehörend oder als verkaufsfähig ansieht. Aroundtown analysiert kontinuierlich ihr Portfolio im Hinblick auf das Wachstumspotenzial und konzentriert ihre Ressourcen auf Objekte mit größerem Wachstumspotenzial. Aroundtown ist bestrebt, Immobilien zu veräußern, bei denen bereits ein Großteil des Potenzials erreicht wurde oder die sich nicht in einer zum Kerngeschäft von Aroundtown gehörenden Lage befinden. Der Verkauf solcher Immobilien ermöglicht die Kapitalrückgewinnung und stellt Kapital für neue wertschöpfende Akquisitionen mit hohem Wachstumspotenzial zur Verfügung und erhöht die Qualität des Portfolios. Aroundtown geht davon aus, auch in Zukunft auf opportunistischer Basis Immobilien zu verkaufen.

15.5. Immobilienportfolio von Aroundtown

15.5.1. Übersicht

Das Immobilienportfolio von Aroundtown umfasst die Assetklassen Büros, Hotels, Logistik-/ Großhandels-, Einzelhandels- und andere Arten von Gewerbeimmobilien, hauptsächlich in zentralen Lagen in großen Städten Deutschlands und der Niederlande, ergänzt durch einige Hotelimmobilien in anderen europäischen Ländern, insbesondere dem Vereinigten Königreich. Zum 30. September 2019 wies das Immobilienportfolio von Aroundtown einen beizulegenden Zeitwert (ohne zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte) von € 17,9 Mrd. auf.

Darüber hinaus hält Aroundtown 39% der Anteile an GCP, einem börsennotierten Unternehmen, das hauptsächlich auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt investiert. Zum 30. September 2019 umfasste das Immobilienportfolio von GCP 76.000 Einheiten, von denen sich der überwiegende Teil in dicht besiedelten Gebieten in Deutschland und 2.400 Einheiten in London befand, einschließlich in der Vorvermarktung befindlicher Einheiten. Zum 30. September 2019 wies das Immobilienportfolio von GCP einen Marktwert von € 7,6 Mrd. auf.

Sofern nicht anders angegeben, basieren die in diesem Prospekt enthaltenen Informationen über das Immobilienportfolio auf der Bewertung des beizulegenden Zeitwerts der betreffenden Immobilien zum jeweiligen Stichtag. Alle auf GCP bezogenen Informationen in diesem Prospekt wurden von GCP veröffentlicht.

15.5.2. Portfolio von Aroundtown

Das Portfolio von Aroundtown besteht hauptsächlich aus den Assetklassen Büros, Hotels, Logistik-/ Großhandels-, Einzelhandels- und anderen Immobilien. Zum 30. September 2019 bestand das

Portfolio von Aroundtown aus 53% Büroimmobilien, 33% Hotelimmobilien, 9% Logistik-, Großhandels- und sonstigen Nutzungsimmobilien sowie 5% Einzelhandelsimmobilien (alle Prozentangaben beziehen sich auf den Gesamtwert des Portfolios).

15.5.2.1. Aufgliederung nach Assetklassen

Die folgende Tabelle enthält eine Aufgliederung des Portfolios von Aroundtown nach Assetklassen zum 30. September 2019.

Stand 30. September 2019	Immobilienwert (in Millionen €)	Fläche (in Tausend m ²)	EPRA- Leerstands- quote in %	Annualisierte Nettomiete (in € Mio.)	Mietpreis pro m ² (in €)	Wert pro m ² (in €)	Mietrendite in %	WALT (in Jahren)
Büro	8.676	3.389	10,7%	397	10,3	2.560	4,6%	4,5
Hotel	5.821	1.769	4,7%	287	13,9	3.290	4,9%	14,8
Logistik/Großhandel/ Sonstiges	1.276	1.364	5,2%	71	4,6	936	5,6%	6,1
Einzelhandel	906	424	8,7%	53	10,6	2.135	5,8%	6,2
Grundstücke für Entwicklungszwecke und andere Baurechte	1.259	—	—	—	—	—	—	—
Gesamt	<u>17.938</u>	<u>6.946</u>	<u>8,0%</u>	<u>808</u>	<u>10,2</u>	<u>2.401</u>	<u>4,8%</u>	<u>8,4</u>

15.5.2.2. Geographische Aufgliederung

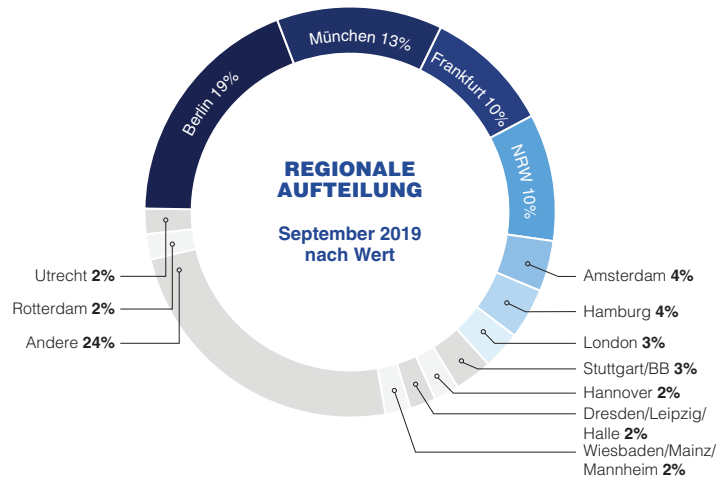
Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass ihr Portfolio über eine gute geografische Verteilung verfügt. Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die geografische Aufteilung des Portfolios von Aroundtown zum 30. September 2019:

Stand 30. September 2019	Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (in € Mio.)	Fläche (in Tausend m ²)	EPRA- Leerstand	Annualisierte Nettomiete (in € Mio.)	Mietpreis pro m ² (in €)	Wert pro m ² (in €)	Mietrendite
Berlin	2.809	823	10,4%	102	11,1	3.412	3,6%
Frankfurt	1.589	493	20,2%	53	11,0	3.220	3,4%
München	1.915	626	7,4%	64	8,6	3.060	3,3%
Nordrhein-Westfalen	1.767	1.122	7,4%	104	7,8	1.575	5,9%
Hamburg	482	270	4,4%	27	8,8	1.781	5,7%
London	619	88	7,5%	27	28,4	6.996	4,3%
Amsterdam	688	192	4,9%	33	14,2	3.587	4,9%
Hannover	419	280	9,4%	24	8,0	1.496	5,7%
Wiesbaden/Mainz/ Mannheim	394	177	7,5%	23	11,2	2.233	5,9%
Stuttgart/Baden-Baden ..	388	171	3,5%	22	11,0	2.273	5,8%
Dresden/Leipzig/Halle ...	407	216	5,2%	22	8,9	1.886	5,5%
Rotterdam	317	132	3,8%	22	13,2	2.403	6,9%
Utrecht	320	124	10,6%	17	11,1	2.580	5,2%
Sonstige	4.565	2.232	6,2%	268	10,4	2.045	5,9%
Grundstücke für Entwicklungszwecke und andere Baurechte	1.259	—	—	—	—	—	—
Gesamt	<u>17.938</u>	<u>6.946</u>	<u>8,0%</u>	<u>808</u>	<u>10,2</u>	<u>2.401</u>	<u>4,8%</u>

In Berlin befinden sich rund 90% des Portfolios in gehobenen Stadtteilen wie Charlottenburg, Wilmersdorf, Mitte, Kreuzberg, Friedrichshain, Lichtenberg, Schöneberg, Neukölln, Steglitz und Potsdam. Rund 10% des Berliner Portfolios von Aroundtown befinden sich in guter Lage, hauptsächlich in Reinickendorf, Spandau, Treptow, Köpenick und Marzahn-Hellersdorf.

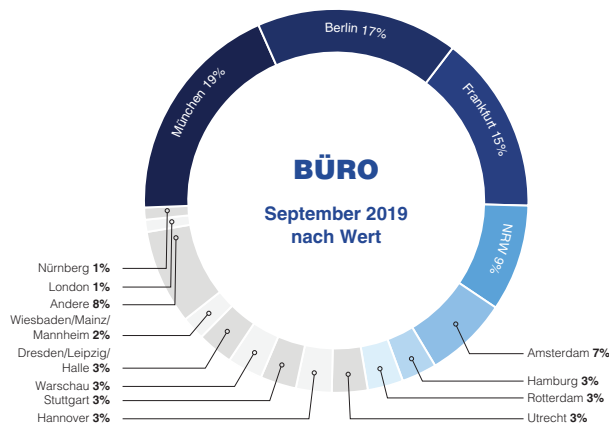
15.5.2.2.1. Geografische Aufgliederung

Die folgende Grafik zeigt die geografische Aufteilung der Gewerbeimmobilien von Aaroundtown zum 30. September 2019 nach dem beizulegenden Zeitwert. Die prozentuale Aufteilung beinhaltet Grundstücke für Entwicklungszwecke und andere Baurechte.



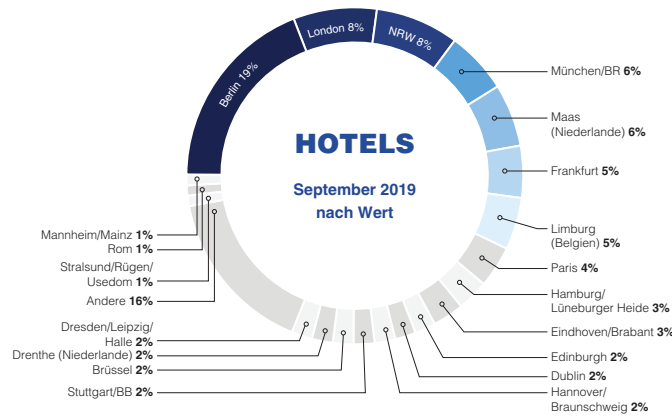
15.5.2.2.2. Geographische Aufteilung der Assetklasse Büros

Die folgende Grafik zeigt die geografische Aufteilung der Büroimmobilien von Aaroundtown zum 30. September 2019 nach dem beizulegenden Zeitwert. Die prozentuale Aufteilung beinhaltet Grundstücke für Entwicklungszwecke und andere Baurechte.



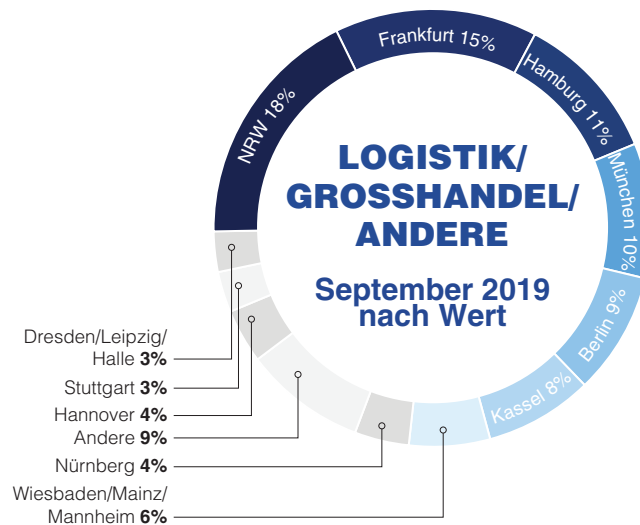
15.5.2.2.3. Geografische Aufteilung der Assetklasse Hotels

Die folgende Grafik zeigt die geografische Aufteilung der Hotelimmobilien von Aroundtown zum 30. September 2019 nach dem beizulegenden Zeitwert. Die prozentuale Aufteilung beinhaltet Grundstücke für Entwicklungszwecke und andere Baurechte.



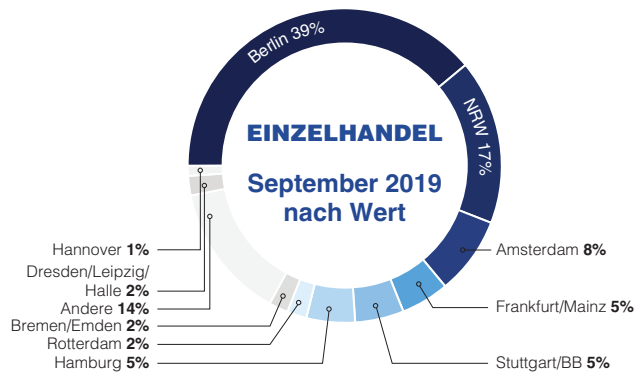
15.5.2.2.4. Geografische Aufteilung der Assetklasse Logistik/Großhandel/Sonstige

Die folgende Grafik zeigt die geografische Aufteilung der Logistik-/Großhandels- und sonstigen Immobilien von Aroundtown zum 30. September 2019 nach beizulegendem Zeitwert. Die prozentuale Aufteilung beinhaltet Grundstücke für Entwicklungszwecke und andere Baurechte.



15.5.2.2.5. Geografische Aufteilung des Einzelhandels

Die folgende Grafik zeigt die geografische Aufteilung der Einzelhandelsimmobilien von Aroundtown zum 30. September 2019 nach dem beizulegenden Zeitwert. Die prozentuale Aufteilung beinhaltet Grundstücke für Entwicklungszwecke und andere Baurechte.



15.5.2.3. **Mieterstruktur**

Das Portfolio von Aroundtown verfügt zum 30. September 2019 über mehr als 3.000 Mieter, die sich auf eine Vielzahl von Marktsektoren aufteilen. Die zehn größten Mieter von Aroundtown repräsentieren 22% der Nettomieterlöhne. Zu den Hauptmietern von Aroundtown gehören Unternehmen oder deren Tochtergesellschaften wie Siemens AG, METRO AG, Daimler AG, Pierre & Vacances, Allianz AG, Deutsche Bahn AG, Orange SA, Deutsche Telekom AG, KPN B.V., VBG Verwaltungs-Berufsgenossenschaft, R+V Versicherungen und Regierungsstellen wie die Deutsche Bundesbank, die Bundesanstalt für Immobilienaufgaben, die Stadt Essen und das Land Hessen.

Zum 30. September 2019 erzielte das Portfolio von Aroundtown eine durchschnittliche Monatsmiete von € 10,2 pro Quadratmeter. Die EPRA-Leerstandsquote zum 30. September 2019 lag bei 8% und der WALT bei etwa 8,4 Jahren. Zum 30. September 2019 betrug die monatliche annualisierte Nettomiete für das Portfolio von Aroundtown € 808 Mio.

Die Hotelimmobilien von Aroundtown sind überwiegend langfristig an Dritte vermietet. Der WALT des Hotelportfolios zum 30. September 2019 betrug 14,8 Jahre. Die Mieter der Hotelimmobilien von Aroundtown haben größtenteils Franchiseverträge mit den nachfolgenden Marken- oder Franchisegebern abgeschlossen: InterContinental, Hilton, Sheraton, Crowne Plaza, Marriott, Bristol, Radisson Blu, Center Parcs, Holiday Inn, Wyndham, Doubletree by Hilton, TRYP by Wyndham, Mercure, ibis, Seehof, Steigenberger, Dorint, Moxy, Hyatt Regency, Carlson Rezidor, Best Western, Novum Group, Wyndham Garden, Days Inn, NH Hotel Group, Meliä Hotels, Accor Hotels und Seminaris. 85% der Hotelimmobilien von Aroundtown sind als „4-Sterne-Immobilien“ eingestuft, weswegen die Gesellschaft der Auffassung ist, dass dies die steigende Marktnachfrage sowohl für Geschäfts- als auch für Freizeitreisen befriedigt. Die Hotelimmobilien sind an Hotelbetreiber vermietet, die nach ihren Fähigkeiten, ihrer Erfolgsbilanz und ihrer Erfahrung ausgewählt wurden. Das Management von Aroundtown beteiligt sich an den Entscheidungen der Hotelbetreiber von zum Portfolio gehörenden Hotelimmobilien für eine bestimmte Hotelmarke und bringt seine Expertise bei der Auswahl der optimalen Marke ein. Ein integraler Bestandteil des Geschäftsplans für Hotelimmobilien ist ein langfristiger Festmietvertrag, der die Cashflow-Stabilität erhöht. Aroundtown pflegt enge Beziehungen zu den Hotelbetreibern und überwacht deren Performance fortlaufend.

15.5.3. **Immobilienportfolio von GCP**

15.5.3.1. **Übersicht**

Zum 30. September 2019 belief sich der gesamte Marktwert des Immobilienportfolios von GCP auf € 7,6 Mrd. (gegenüber € 7,2 Mrd. zum 31. Dezember 2018).

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über bestimmte Eckdaten des Immobilienportfolios von GCP zum 30. September 2019. Sofern nicht anders angegeben, wurden die Zahlen in der Tabelle aus dem veröffentlichten Zwischen-Konzernabschluss von GCP zum 30. September 2019 entnommen:

Stand 30. September 2019	Wert (in € Mio.)	Fläche (in Tausend m ²)	EPRA Leerstand	Annualisierte Nettomiete (in € Mio.)	Miete pro m ² (in €)	Anzahl der Einheiten	Wert pro m ² (in €)	Mietrendite
NRW	1.832	1.644	8,1%	106	5,7	24.344	1.114	5,8%
Berlin	1.604	553	5,3%	52	8,2	7.469	2.901	3,2%
Dresden/Leipzig/Halle	986	925	9,0%	52	5,2	15.921	1.066	5,3%
Mannheim/KL/ Frankfurt/Mainz ...	377	225	5,0%	19	7,4	3.788	1.673	5,1%
Nürnberg/Fürth/ München	227	102	3,6%	10	8,2	1.471	2.218	4,4%
Hamburg/ Bremen ...	370	297	4,3%	20	6,0	4.265	1.248	5,5%
London	773	93	5,7%	33	32,2	1.895	8.306	4,3%
Andere	964	999	7,8%	62	5,8	16.938	964	6,4%
Entwicklungsrechte und Neubauten* ...	466	—	—	—	—	—	—	—
Gesamt	<u>7.599</u>	<u>4.838</u>	<u>7,0%</u>	<u>354</u>	<u>6,6</u>	<u>76.091</u>	<u>1.474</u>	<u>5,0%</u>

* davon beläuft sich der Wert von in der Vorvermarktung befindlichen Einheiten in London auf € 164 Mio.

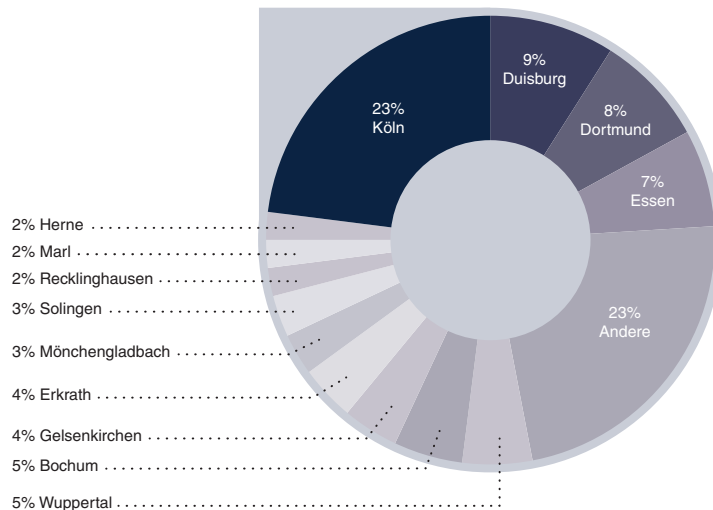
Zum 30. September 2019 erzielte das Immobilienportfolio von GCP eine monatliche Durchschnittsmiete von € 6,6 pro Quadratmeter bei einer EPRA-Leerstandsrate von 7%. Zum 30. September 2019 beliefen sich die annualisierten Nettomietenerträge für das Immobilienportfolio von GCP auf € 354 Millionen.

15.5.3.2. Regionale Verteilung

GCP konzentriert sich auf Objekte in dicht besiedelten Gebieten, vor allem in Deutschland. Zum 30. September 2019 umfasste das Portfolio von GCP: 24.344 Einheiten in NRW, 7.469 Einheiten in Berlin, 15.921 Einheiten in Dresden, Leipzig und Halle, 3.788 Einheiten in Mannheim/Kaiserslautern, Frankfurt und Mainz, 1.471 Einheiten in Nürnberg, Fürth und München, 4.265 Einheiten in Hamburg und Bremen sowie 16.938 Einheiten in anderen dicht besiedelten Regionen Deutschlands. Darüber hinaus hielt GCP zum 30. September 2019 rund 2.400 Einheiten in London, von denen sich rund 500 in der Vorvermarktung befanden.

15.5.3.2.1. NRW

Zum 30. September 2019 umfasste das Portfolio von GCP 24.344 Einheiten in NRW. Die folgende Grafik zeigt die prozentuale Verteilung der Einheiten in NRW nach dem beizulegenden Zeitwert. Die prozentuale Aufteilung beinhaltet Grundstücke für Entwicklungszwecke und andere Baurechte.



15.5.3.2.2. Berlin

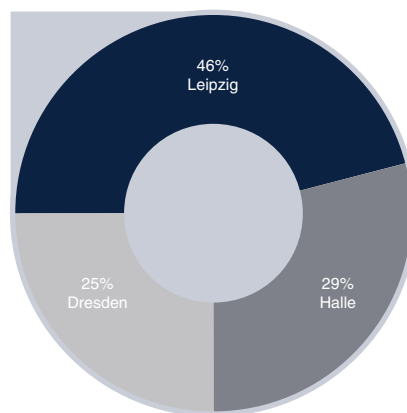
Zum 30. September 2019 umfasste das Portfolio von GCP 7.469 Einheiten in Berlin. Zu diesem Zeitpunkt befanden sich zwei Drittel des Berliner Portfolios in gehobenen Stadtteilen wie Charlottenburg, Wilmersdorf, Mitte, Kreuzberg, Friedrichshain, Lichtenberg, Schöneberg, Neukölln, Steglitz und Potsdam. Das restliche Drittel befindet sich hauptsächlich in Reinickendorf, Treptow, Köpenick und Marzahn-Hellersdorf.

15.5.3.2.3. London

Das Portfolio von GCP umfasste zum 30. September 2019 rund 2.400 Einheiten in London, einschließlich in der Vorvermarktung befindlicher Einheiten. Von diesen befanden sich 1.895 Einheiten in der Vermarktung und rund 500 in der Vorvermarktung. Über 90% des Portfolios (gemessen am Portfoliowert) von GCP in London befand sich in unmittelbarer Nähe zu einer U-Bahn-Station.

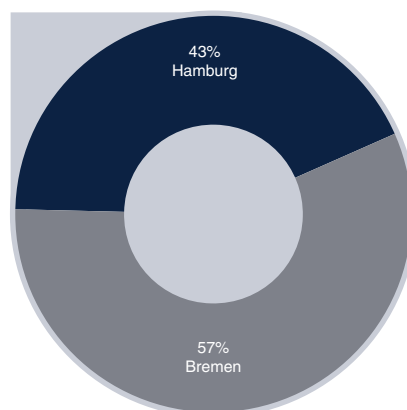
15.5.3.2.4. Dresden, Leipzig und Halle

Zum 30. September 2019 umfasste das Portfolio von GCP 15.921 Einheiten in den Städten Dresden, Leipzig und Halle. Die folgende Grafik zeigt die prozentuale Verteilung der Einheiten in Dresden, Leipzig und Halle nach dem beizulegenden Zeitwert.



15.5.3.2.5. Hamburg und Bremen

Zum 30. September 2019 umfasste das Portfolio von GCP 4.265 Einheiten in den Städten Hamburg und Bremen. Die folgende Grafik zeigt die prozentuale Verteilung der Einheiten in Hamburg und Bremen nach dem beizulegenden Zeitwert:



15.5.4. **Ausgewählte kombinierte Portfoliodaten von Aroundtown und GCP**

Um Investoren die Auswirkungen des Investments der Gesellschaft in Wohnimmobilien über die Beteiligung in Höhe von 39% an GCP auf Aroundtowns Gesamtvermögen aufzeigen zu können, stellt die Gesellschaft bestimmte Portfoliodaten unter Berücksichtigung eines anteiligen Prozentsatzes des von GCP gehaltenen Wohnungsportfolios entsprechend dem Prozentsatz der von der Gesellschaft an GCP gehaltenen Beteiligung dar. Die folgenden Berechnungen kombinieren daher Portfoliodaten von

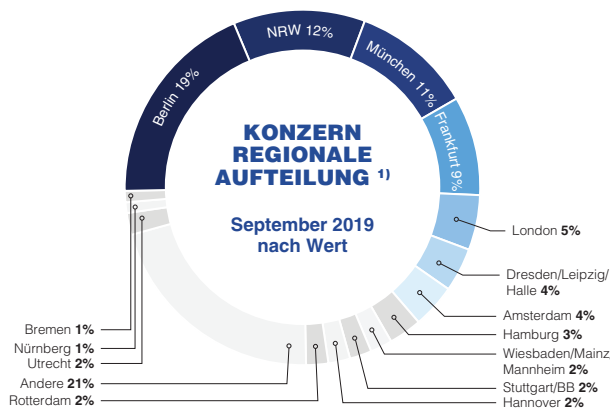
Aroundtown und Portfoliodaten von GCP in der Weise, dass 39% des Immobilienportfolios von GCP mit dem Immobilienportfolio von Aroundtown kombiniert werden. Aroundtown ist der Ansicht, dass diese kombinierten Portfoliodaten es Investoren ermöglichen, die Auswirkungen der Investition der Gesellschaft in Wohnimmobilien auf die Geschäftstätigkeit, das Vermögen, die Finanzlage, die Cashflows und die Ertragslage der Gesellschaft besser zu beurteilen.

Die folgende Grafik zeigt die Aufteilung der Vermögensarten der kombinierten Portfolios in Prozent gemäß dem beizulegenden Zeitwert zum 30. September 2019. Die prozentuale Aufteilung beinhaltet Grundstücke für Entwicklungszwecke und andere Baurechte.



(1) Das Wohnimmobilienportfolio von GCP wird entsprechend der Beteiligung in Höhe von 39% berücksichtigt.

Die folgende Grafik zeigt die regionale Verteilung der kombinierten Portfolios in Prozent gemäß dem beizulegenden Zeitwert zum 30. September 2019. Die prozentuale Aufteilung beinhaltet Grundstücke für Entwicklungszwecke und andere Baurechte.



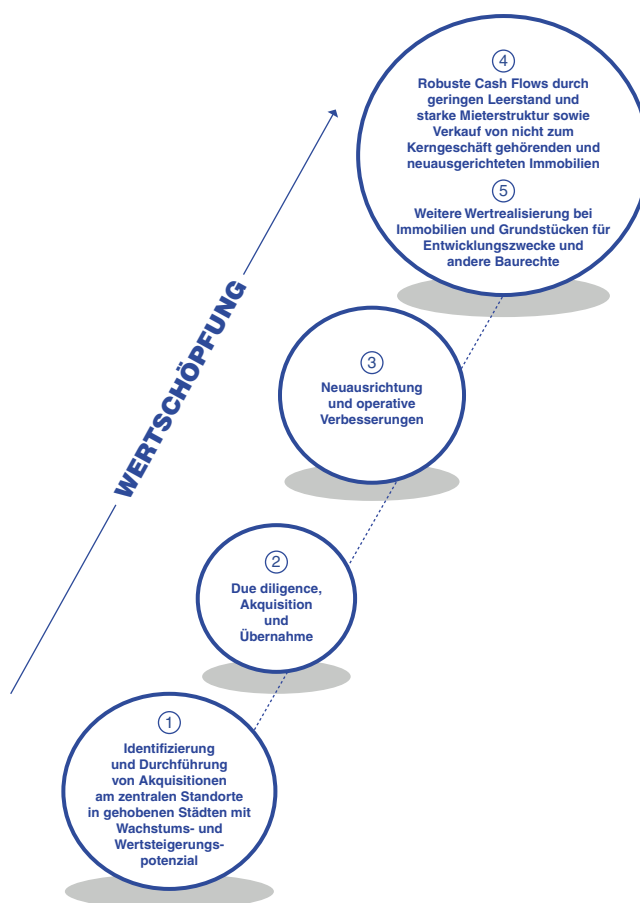
(1) Das Wohnimmobilienportfolio von GCP wird entsprechend der Beteiligung in Höhe von 39% berücksichtigt.

15.6. Geschäftstätigkeit

15.6.1. Übersicht

Aroundtown verwaltet die gesamte Wertschöpfungskette ihrer Immobilien, vom Erwerb über die Vermietung, über die Instandhaltung bis hin zur Renovierung und Instandsetzung. Aroundtown ist der Ansicht, dass dieser ganzheitliche Ansatz weitere Effizienzvorteile und einen bevorzugten Vermieterstatus mit sich bringt. Während das Portfolio-Management von Aroundtown zentral organisiert ist, sind die Aktivitäten im Bereich Asset Management, Vertriebs- und Marketing lokal organisiert, um die regionalen Anforderungen und Bedürfnisse besser zu erfassen.

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über das Geschäftsmodell von Aroundtown. In den folgenden Abschnitten werden die einzelnen Schritte des Geschäftsmodells und der Geschäftsaktivitäten von Aroundtown im Detail beschrieben:



15.6.2. Identifizierung und Durchführung von Akquisitionen

Aroundtown fokussiert sich auf Immobilien mit Wertschöpfungspotenzial, die sich vor allem durch ein unter dem Marktniveau liegendes Mietniveau, eine ineffiziente Kosten- oder Mietstruktur und/oder Potenzial zur Reduzierung des Leerstands auszeichnen. Aroundtown identifiziert geeignete Immobilien auf Grundlage eines großen und vielfältigen Netzwerks bestehender Kontakte zu Insolvenzverwaltern, Banken, Kreditfonds, Maklernetzwerken, notleidenden Eigentümern, privaten und institutionellen Investoren sowie unter Nutzung gerichtlicher Auktionen. Durch Aroundtowns Erfahrung auf den Immobilienmärkten seit 2004 ist die Gesellschaft der Ansicht, von einem bevorzugten Käuferstatus innerhalb ihres Netzwerks zu profitieren. Aroundtown folgt den folgenden Akquisitionskriterien:

- Fokus auf Akquisitionen an zentralen Standorten in gehobenen EU-Städten
- Wertschöpfungspotential durch operative Verbesserungen
- Cashflow generierende Immobilien
- Mietniveau pro m² unter dem Marktniveau (untervermietete Objekte)
- Kaufpreis unter den Wiederbeschaffungskosten und unter dem Marktwert
- Potenzial zur deutlichen Reduzierung der Kosten pro m²

Im Rahmen des Akquisitionsprozesses prüft Aroundtown verschiedene Nutzungsmöglichkeiten für die zu erwerbenden Immobilien, einschließlich einer Änderung der Hauptnutzung der Immobilie, um bestimmte Angebotsengpässe auf dem Markt zu adressieren.

15.6.3. Due Diligence, Akquisition und Übernahme

Nachdem eine potenziell zu erwerbende Immobilie eine erste Prüfung durchlaufen hat, wird die Immobilie weiter bewertet, um die spezifischen Merkmale jedes Projekts zu berücksichtigen und

sicherzustellen, dass der Erwerb im Einklang mit der gesamten Geschäftsstrategie von Aroundtown steht. Aroundtown ist der Ansicht, dass ihre Erfahrung bei der Analyse von Immobilien mit Wertschöpfungspotenzial sowie bei der Ermittlung der potenziellen Risiken und des Wertsteigerungspotenzials jeder Immobilie zu schnellen, aber gründlichen und zuverlässigen Überprüfungsverfahren führt. Während der Due-Diligence-Phase analysiert das Bauteam der Gruppe den potenziellen Capex-Bedarf für die Immobilie. Dieser wird im Rahmen des Bewertungsprozesses einbezogen, um eine ausgewogene Schätzung der Erwerbskosten zu ermöglichen. Für jede Immobilie wird in der Due-Diligence-Phase ein detaillierter Businessplan erstellt, welcher die Identifizierung potenzieller Mieter einschließt. Aroundtown ist der Ansicht, dass die Suche nach potentiellen Mietern vor dem Erwerb der Immobilie nicht nur das operative Risiko für Aroundtown verringert, sondern auch den Prozess der Neuausrichtung der Immobilie beschleunigt.

Aufgrund eines gründlichen organisationsübergreifenden Prozesses in der Due-Diligence-Phase erfolgt die tatsächliche Übernahme nach dem Erwerb einer Immobilie schnell und effizient. Da die Liquidität beim Erwerb von Immobilien mit Wertschöpfungspotential eine wesentliche Rolle spielt, profitiert Aroundtown stark von ihrer soliden Liquiditätsposition und ihrer Fähigkeit, Immobilien mit vorhandenen Ressourcen zu erwerben und die Akquisition zu einem späteren Zeitpunkt zu refinanzieren. Die Gruppe profitiert auch von einer starken und erfahrenen Rechtsabteilung, die es Aroundtown in Verbindung mit engen und langjährigen Beziehungen zu externen Anwaltskanzleien ermöglicht, mehrere Geschäfte gleichzeitig abwickeln zu können.

15.6.4. Neuausrichtung und operative Verbesserungen

Da für jede Immobilie ein spezifisch angepasster Businessplan erstellt und Schwachstellen und Stärken einer Immobilie vor einer Akquisition identifiziert werden, ist Aroundtown der Auffassung, dass die Neupositionierung einer Immobilie reibungsloser und schneller erfolgen kann. Der Businessplan wird in die firmeneigene IT/Software-Plattform von Aroundtown integriert, die es dem Management ermöglicht, diverse operative und finanzielle Parameter zu überwachen und den Fortschritt der Neupositionierung einer Immobilie vollständig zu überwachen. Der Erfolg der Neuausrichtung der Immobilien ist das Ergebnis der folgenden Funktionen:

15.6.4.1. Betriebs- und Marketinginitiativen zur Verbesserung der Rentabilität

Die ersten Maßnahmen zur Neupositionierung einer Immobilie zielen darauf ab, die Dauer bis zur Verbesserung der Rentabilität der erworbenen Immobilien zu minimieren. Durch gezielte Marketingaktivitäten werden die Auslastung und damit die Mieteinnahmen erhöht. Maßnahmen zum Abbau von Leerständen sind auf den jeweiligen Immobilientyp zugeschnitten. Zu den Maßnahmen, die für die Gewerbeimmobilien von Aroundtown angewendet werden, gehören der Aufbau eines Netzwerks von internen und externen sowie lokalen und landesweiten Vermietungsmaklern, das Angebot von Mietincentives und der Aufbau einer Marktrepputation für hohe immobilienbezogene Dienstleistungsstandards. Für die Hotelimmobilien von Aroundtown werden ideale Betreiber ausgewählt und nach der Neupositionierung des Hotels wird ein langfristiger Mietvertrag abgeschlossen. Mieterhöhungen und Mieterumstrukturierungen, die im Rahmen der Due Diligence geprüft werden, werden gemäß dem Businessplan der Immobilie durchgeführt. Darüber hinaus verbessern die von Aroundtown eingeleiteten operativen Verbesserungen die Lebens- und Arbeitsqualität oder das Geschäftsumfeld für bestehende und zukünftige Mieter, was zu einer erhöhten Nachfrage nach diesen neu ausgerichteten Immobilien führt. Nachdem Aroundtown Bereiche für betriebliche Verbesserungen identifiziert hat, werden Möglichkeiten zur Kosteneinsparung pro Einheit aufgezeigt und moderne Technologien wie verbrauchsorientierte Zähler eingesetzt. Diese Bemühungen, kombiniert mit Kosteneinsparungen durch Skaleneffekte und Reduzierung von Leerstand, ermöglichen es Aroundtown von einer deutlichen Verringerung der Kosten und damit von einer höheren Rentabilität zu profitieren. Aroundtown verwaltet die gesamte Wertschöpfungskette, vom Erwerb über die Vermietung, über die Instandhaltung bis hin zur Renovierung und Instandsetzung. Dieser integrierte Ansatz birgt zusätzliche Effizienzvorteile, einen Status als bevorzugter Vermieter und schnelle Reaktionszeiten gegenüber Mietern.

15.6.4.2. Capex-Investitionen bei Bedarf

Aroundtown adressiert Capex-Bedürfnisse, um die Immobilien auf hohem Niveau zu halten und den Anforderungen von bestehenden und potenziellen Mieter gerecht zu werden. Wertsteigerungsmaßnahmen werden in enger Abstimmung mit bestehenden Mietern geplant, um eine

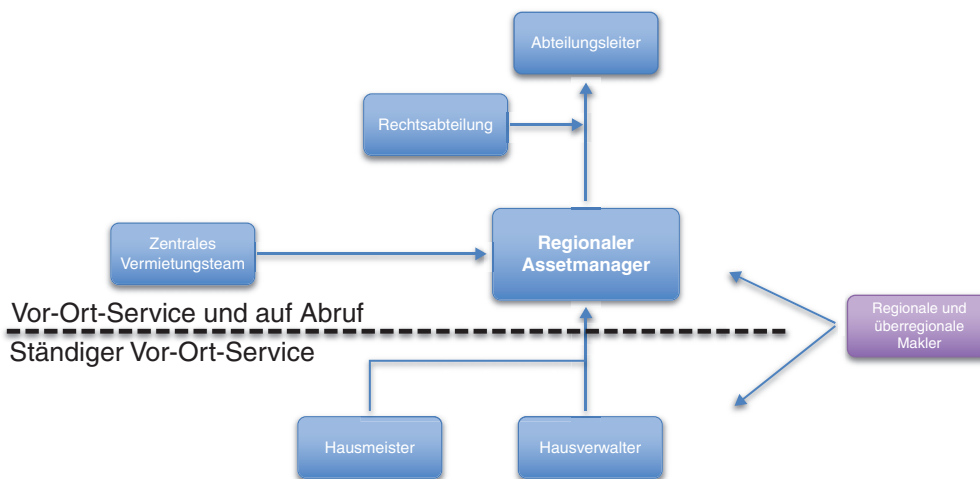
effizientere und kostengünstigere Umsetzung der Investitionen zu fördern. Wertsteigerungsmaßnahmen werden vom hauseigenen Bauteam von Aroundtown durchgeführt. Die finanzielle Durchführbarkeit der vorgeschlagenen Änderungen wird anhand der vereinbarten Mietdauer, den Mieteinnahmen und den Anschaffungskosten gemessen, um eine Rendite über den Investitionszeitraum zu erwirtschaften.

15.6.4.3. Mietermanagement

Aroundtown legt Wert auf den Aufbau starker Beziehungen zu ihren Mietern, um Fluktuation zu senken und um die Mieterstruktur bestimmbar zu machen und zu stärken und dadurch die Cashflows in der Zukunft positiv zu beeinflussen. Aroundtown ist bestrebt, qualitativ hochwertige Dienstleistungen sowohl für bestehende als auch für potenzielle Mieter anzubieten. Aroundtown legt insbesondere Augenmerk auf die Branche, in der die gewerblichen Mieter tätig sind, und auf deren individuellen Erfolgsfaktoren. Aroundtown bietet ihren Mietern auch direkte Unterstützung durch Zusatzeinrichtungen in ihren Mietobjekten, wie Parkplätze und andere Flächenerweiterungen, um Wachstum zu ermöglichen, und durch intelligente Raumumgestaltungen, um die Räume an moderne Büro-Layouts anzupassen. GCP unterstützt ihre Mieter von Wohnraum durch ein hochmodernes TÜV- und ISO 9001: 2015-zertifiziertes Servicecenter, das rund um die Uhr über verschiedene Kanäle verfügbar ist.

Darüber hinaus ist Aroundtown bestrebt, persönliche Beziehungen zwischen ihren Assetmanagern und Immobilienverwaltern und ihren Mietern herzustellen und diesen persönliche Anlaufstellen zur Verfügung zu stellen, um der Gesellschaft zu ermöglichen, schnell auf Probleme zu reagieren und bestehende Mietverhältnisse proaktiv zu verlängern, und so die Einnahmen langfristig zu optimieren und zu sichern.

Die folgende Grafik gibt einen Überblick über die Organisation des Mieterverwaltungsprozesses von Aroundtown:



Der regionale Assetmanager ist auch für die Vermietung und Vermarktung verantwortlich. Der regionale Assetmanager ist in wichtige Vertragsverhandlungen für die jeweilige Region involviert, kümmert sich um das Miet-Management, das Management des WALT und stellt den Mieterservice rund um die Uhr und sieben Tage die Woche sicher. Der regionale Assetmanager analysiert den Investitionsbedarf und überwacht die Performance der Immobilien, einschließlich Besichtigungen vor Ort. Bei der Verhandlung von Mietverträgen erhält der regionale Assetmanager eine interne Unterstützung durch das zentral angesiedelte Vermietungsteam von Aroundtown, das auch die Strategieplanung zum Abbau von Leerständen durchführt und Know-how und Synergien bündelt.

Der regionale Assetmanager berichtet an den Abteilungsleiter, der wichtige Mietverträge unterzeichnet, die mit Unterstützung der zentralen internen Rechtsabteilung von Aroundtown abgeschlossen werden. Der Abteilungsleiter überwacht auch die Leistung des regionalen Assetmanagers. Während die oben genannten Dienstleistungen sowohl unmittelbar vor Ort als auch von den Büros erbracht werden, wird der ständige Vor-Ort-Service durch einen Hausverwalter und einen Hausmeister gewährleistet. Der Hausverwalter unterstützt den regionalen Assetmanager in allen relevanten Miet- und Mieteraspekten und führt lokale Vermarktungsmaßnahmen durch, um Leerstände zu reduzieren, einschließlich

Werbemaßnahmen (z. B. mietfreie Zeit, wenn ein Mieter in die Sanierung der leerstehenden Flächen investiert). Der Hausverwalter ist der direkte Ansprechpartner vor Ort für den Mieter. Er steht den Hausmeistern vor. Da der Hausmeister der erste Ansprechpartner der Mieter für alle immobilienbezogenen Belange ist, arbeitet der Hausmeister eng mit dem Hausverwalter zusammen und vermittelt ihm Anliegen der jeweiligen Mieter weiter.

Der regionale Assetmanager und der Immobilienverwalter arbeiten mit regionalen und überregionalen externen Maklern zusammen. Regionale externe Makler verfügen über spezifische Kenntnisse der lokalen Märkte. Überregional tätige externe Makler verfügen über ein umfassendes Netzwerk, das nach Ansicht von Aroundtown ideal für Querverkäufe geeignet ist. Aroundtown registriert freie Flächen bei Wirtschaftsförderern, die als Knotenpunkt dienen, um mehr potenzielle Mieter im ganzen Land zu erreichen.

Im Hinblick auf ihren Wohnmieterbestand investiert GCP regelmäßig in Gemeinschaftsbauprojekte wie Spielplätze und Gemeindezentren und bietet eine breite Palette an regionalen oder zentralen Dienstleistungen an, darunter ein Servicezentrum, das rund um die Uhr und sieben Tage die Woche zur Verfügung steht.

15.7. Mitarbeiter

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Prospekts beschäftigt Aroundtown rund 440 Mitarbeiter.

Die folgende Tabelle enthält eine Aufstellung der Mitarbeiter auf der Grundlage der Berechnung von Vollzeitäquivalenten („full-time-equivalent“, FTE) für die jeweiligen Zeiträume:

	für den Neunmonatszeitraum zum 30. September 2019 (ungeprüft)	Zum Abschluss des Geschäftsjahrs		
		2018	2017 (ungeprüft)	2016
Gesamt	437	374	242	172
hiervon in				
Deutschland (in %)	78%	85%	89%	91%
Niederlande (in %)	14%	7%	3%	1%
Andere Staaten (in %)	8%	8%	8%	8%

Weder die Gesellschaft noch eine ihrer Tochtergesellschaften hat derzeit einen Betriebsrat. Derzeit bestehen keine Betriebsvereinbarungen oder Tarifverträge, die für die Gesellschaft oder eine ihrer Tochtergesellschaften gelten. Die Gesellschaft hat ein Mitarbeiterbeteiligungsprogramm für bestimmte Mitarbeiter eingerichtet, die Rechte auf den Erwerb von Aktien der Gesellschaft gewähren (siehe „2.7.4. Zukünftige Emissionen von Schuldverschreibungen oder Beteiligungsrechten durch die Gesellschaft, insbesondere die Ausgabe von Aktien, die möglicherweise zur Erfüllung von Umwandlungsrechten aus ausstehenden oder zukünftig zu begebenden Wandelschuldverschreibungen erforderlich sind, können den Marktpreis der Aktien erheblich beeinträchtigen, und zukünftige Kapitalisierungsmaßnahmen können zu einer erheblichen Verwässerung führen, d. h. zu einer Minderung des Wertes der Beteiligung und der Kontrollrechte der bestehenden Aktionäre an der Gesellschaft.“).

Neben den gesetzlich vorgeschriebenen Beiträgen an die staatlichen Rentenversicherungsträger haben weder die Gesellschaft noch eine ihrer Tochtergesellschaften Beiträge für Pensionen, Altersvorsorge oder ähnliche Leistungen für ihre Arbeitnehmer zurückgestellt.

15.8. Informationstechnologie

Aroundtown verfügt über ein zentralisiertes IT-System, das alle Abteilungen miteinander verbindet und eine wichtige Rolle bei der Verwaltung jeder einzelnen Immobilie spielt. Kernelement dieses IT-Systems ist das umfassende Informationsmanagement, das es Aroundtown ermöglicht, täglich auf umfangreiche Finanz- und Betriebsdaten ihrer Immobilien sowie auf bestehende und potenzielle Mieter zuzugreifen. Das IT-System ist vollständig mit der Immobilienverwaltungssoftware von Aroundtown synchronisiert und ermöglicht die Erstellung einer Vielzahl von Berichten aus verschiedenen Datenquellen (für betriebliche und buchhalterische Zwecke). Das Software-Team von Aroundtown arbeitet eng mit den operativen Teams zusammen, um schnelle und effiziente Lösungen für die operativen Anforderungen des Unternehmens zu liefern. Nach der Implementierung einer Softwarelösung finden ständige Verbesserungen und Aktualisierungen statt, um den zusätzlichen betrieblichen Erfordernissen Rechnung zu tragen.

15.9. ESG-Maßnahmen

Aroundtown hat sich verpflichtet, einen hohen Standard der unternehmerischen Verantwortung gegenüber ihren Stakeholdern aufrechtzuerhalten, indem Maßnahmen in Bezug auf Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungs-Fragen (*Environmental, Social und Corporate Governance Matters* „ESG“) umgesetzt werden. Aroundtown strebt an, ihre CO₂-Bilanz durch die Installation nachhaltiger Energiesysteme zur Verbesserung der Energie- und Kosteneffizienz und durch den Wechsel zu erneuerbaren Energiequellen zu verbessern. Aroundtown hat die strategische Entscheidung getroffen, von wenig effizienten fossilen und ölbetriebenen Heizungsanlagen auf hocheffiziente Systeme umzusteigen, was zu Kosteneinsparungen für die Mieter führt und somit die Attraktivität der Anlagen von Aroundtown für alle Beteiligten erhöht. Darüber hinaus verlangt Aroundtown von ihren Lieferanten, dass sie sich an einen Verhaltenskodex halten und fordert sie auf, bei der Bewertung der Auswirkungen ihrer Tätigkeiten auf die Umwelt mitzuwirken. Das Ziel von Aroundtown ist es, zur wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung der Kommunen, in denen sie tätig ist, beizutragen und konzentriert sich daher auf die Unterstützung von Initiativen, die direkt dem Wohlergehen, der Gesundheit, der Sicherheit und der wirtschaftlichen Entwicklung ihrer Mieter, Mitarbeiter und Kommunen zugutekommen. Aroundtown engagiert sich bei vielen Aktionen, die auf regionale Bedürfnisse eingehen und die wirtschaftliche und soziale Entwicklung an den Standorten fördern. Ein weiterer Aspekt des Erfolgs der Aroundtown liegt in der Fähigkeit, qualifizierte und motivierte Mitarbeiter zu gewinnen, zu entwickeln und zu halten. Um diesen Standard zu erfüllen, führt Aroundtown Programme zur Entwicklung ihrer Mitarbeiter durch. Aroundtown strebt nach großartigen Führungskräften auf allen Ebenen und ist der Ansicht, dass eine vielfältige Belegschaft einen Mehrwert für die Belegschaft mit sich bringt. Um dies zu gewährleisten, hat Aroundtown eine Richtlinie zur Förderung von Vielfalt und Bekämpfung von Diskriminierung umgesetzt. Damit soll ein hoher Standard gesetzt werden, der von Offenheit und Respekt geprägt ist. Der Vorstand der Gesellschaft bewertet regelmäßig die Einhaltung der von Aroundtown eingeführten Corporate Governance-Verfahren. Siehe „20.5. Corporate Governance“. Aroundtown hat die Identifizierung potenzieller finanzieller Verbindlichkeiten und zukünftiger Ausgaben im Zusammenhang mit ESG-Risiken in die unternehmerische Risikobewertung einbezogen.

15.10. Patente, Lizenzen und Markenzeichen

Aroundtown besitzt aufgrund der Art ihrer Geschäftstätigkeit keine wesentlichen Rechte an geistigem Eigentum und ist nicht von Patenten oder Lizenzen abhängig, die für ihre Geschäftstätigkeit maßgeblich wären. Aroundtown besitzt folgende Domains: www.aroundtown.de und www.primecity.com.

15.11. Gerichts- und Schiedsgerichtsverfahren

Während der letzten zwölf Monate wurden keine staatlichen, rechtlichen oder schiedsgerichtlichen Verfahren gegen die Gesellschaft eingeleitet oder solche, die die Gesellschaft betreffen und der Gesellschaft sind auch keine anhängigen oder angedrohten Verfahren bekannt, die (in beiden Fällen) sich in der jüngeren Vergangenheit erheblich auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Aroundtown auswirken könnten oder sich ausgewirkt haben.

15.12. Versicherungen

Aroundtown hat verschiedene operative Versicherungspolice zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossen, die unter anderem Haftpflicht-, Feuer-, Wasser- und nicht identifizierte Risiken abdecken („**Allgefahrenversicherung**“).

Die Gesellschaft hat für ihre Mitglieder des Verwaltungsrates mehrere Manager-Haftpflichtversicherungen („**D&O-Versicherungen**“) abgeschlossen.

Die Gesellschaft überprüft regelmäßig die Angemessenheit des Deckungsumfangs und der Deckungssummen ihrer Versicherungen. Die Gesellschaft ist der Ansicht, dass der Versicherungsschutz den Marktstandards in der gewerblichen Immobilienbranche entspricht. Nach dem derzeitigen Kenntnisstand hält die Gesellschaft ihre Versicherungspolice und Deckungssummen für ihr Geschäftsfeld für angemessen.

16. WESENTLICHE VERTRÄGE

Der folgende Abschnitt gibt einen Überblick über wesentliche Verträge, die nicht im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit abgeschlossen wurden und an denen die Gesellschaft oder ein Mitglied von Aroundtown beteiligt ist.

16.1. Business Combination Agreement mit der Zielgesellschaft

Am 18. November 2019 haben der Verwaltungsrat der Gesellschaft und der Vorstand der Zielgesellschaft das BCA, eine Vereinbarung über den Zusammenschluss der beiden Gesellschaften, geschlossen (näher zum BCA siehe „6.1 Business Combination Agreement“).

16.2. Erwerbs- und Veräußerungsvereinbarungen

Aroundtown hat in den letzten 24 Monaten keine wesentlichen Verträge mit Ausnahme von Vereinbarungen im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit durch Erwerb oder Veräußerung von Gewerbeimmobilien oder von Anteilen an Gesellschaften, die Immobilien halten, abgeschlossen.

Im Jahr 2018 erwarb Aroundtown Immobilien im Gesamtwert von € 3,1 Mrd. in mehreren getrennten Transaktionen, vorwiegend in Berlin, Frankfurt, München, Stuttgart, London, NRW, Amsterdam und Utrecht sowie vorwiegend Büro- und Hotelimmobilien. Im gleichen Zeitraum hat Aroundtown Immobilien im Gesamtwert von über € 740 Mio. veräußert. Zwischen dem 1. Januar 2019 und dem Datum dieses Prospekts hat Aroundtown mehrere Immobilientransaktionen mit einem Volumen von ca. € 3,1 Mrd. betreffend Akquisitionen und ungefähr € 800 Mio. betreffend Veräußerungen abgeschlossen (einschließlich unterzeichneter, aber noch nicht vollzogener Transaktionen). Nachfolgend sind einige der Akquisitionen von Aroundtown dargestellt, die in den letzten 24 Monaten getätigt wurden.

Im Februar 2018 schloss eine Tochtergesellschaft der Gesellschaft zusammen mit einem Joint Venture-Partner einen Kaufvertrag über ein Behördenzentrum in der Gutleutstraße 112-138 in Frankfurt am Main, Deutschland. Das Behördenzentrum hat 88.000 m² Mietfläche.

Im März 2018 schloss eine Tochtergesellschaft der Gesellschaft einen Kaufvertrag in Form eines Anteilskaufes über eine Immobilie am Aleje Jerozolimskie 160, in Warschau, Polen. Die Büroimmobilie hat 44.000 m² Mietfläche.

Im März 2018 erwarb eine Tochtergesellschaft der Gesellschaft durch Anteilskäufe 18 Hotelimmobilien in Großbritannien. Die Hotels liegen unter anderem in Städten wie Cardiff, Manchester und Liverpool und haben ungefähr 2.500 Zimmer.

Im April 2018 schloss eine Tochtergesellschaft der Gesellschaft einen Kaufvertrag in Form eines Anteilskaufes über die Hotelimmobilie Hilton Berlin Gendarmenmarkt in der Mohrenstraße 30 in Berlin, Deutschland. Das Hotel liegt am Gendarmenmarkt und hat 601 Zimmer.

Im Mai 2018 schlossen mehrere Tochtergesellschaften der Gesellschaft einen Anteilsveräußerungsvertrag betreffend die Veräußerung von Immobilien in verschiedenen Orten Deutschlands, wie beispielsweise Koblenz, Regensburg und Würselen. Die Immobilien umfassten ca. 108.000 m² Mietfläche.

Im November 2018 erwarb eine Tochtergesellschaft der Gesellschaft durch einen Kaufvertrag die Hotelimmobilie Bristol Berlin am Kurfürstendamm 27 in Berlin, Deutschland. Das Hotel hat 301 Zimmer.

Im Mai 2019 schloss eine Tochtergesellschaft der Gesellschaft einen Kaufvertrag in Form eines Anteilskaufes über den Erwerb der Kontrolle an einer Immobilie am Otto-Hahn-Ring 6 in München, Deutschland. Die Büroimmobilie hat 363.000 m² Mietfläche.

Im Juli 2019 schloss eine Tochtergesellschaft der Gesellschaft einen Kaufvertrag in Form eines Anteilskaufes über sieben Resorts in Deutschland, den Niederlanden und Belgien. Die Resorts verfügen über ca. 5.000 Villen.

Im Juli 2019 schloss eine Tochtergesellschaft der Gesellschaft einen Kaufvertrag in Form eines Anteilskaufes über das Marriott Rive Gauche Hotel in Paris, Frankreich. Das Hotel hat 757 Zimmer.

Im Oktober 2019 schloss eine Tochtergesellschaft der Gesellschaft einen Anteilsveräußerungsvertrag betreffend die Veräußerung einer Immobilie in München, Deutschland. Die Immobilie hat etwa 45.000 m² Mietfläche.

16.3. Finanzierungsvereinbarungen

Die folgende Zusammenfassung einiger Bestimmungen der nachstehend aufgeführten Finanzierungsvereinbarungen über bestimmte Verbindlichkeiten von Aroundtown erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit und unterliegt in ihrer Gesamtheit den zugrundeliegenden Dokumenten. Sofern in diesem Prospekt nichts anderes festgelegt ist oder der Kontext nichts anderes erfordert, haben die in den nachstehend beschriebenen Vereinbarungen definierten Begriffe bei Verwendung in diesem Abschnitt die gleiche Bedeutung.

Aroundtown hat verschiedene Finanzierungsverträge abgeschlossen, die sowohl Finanzinstrumente als auch Darlehensverträge und Kreditrahmen mit Banken umfassen. Zum 30. September 2019 beliefen sich die gesamten Finanzverbindlichkeiten von Aroundtown auf € 10 Mrd. Davon entfielen € 9,1 Mrd. auf Schuldverschreibungen und rund € 0,9 Mrd. auf verschiedene Bankdarlehen. Darüber hinaus hat Aroundtown im Laufe des Jahres 2019 Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung (sog. „perpetuals“) im Wert von rund € 0,9 Mrd. ausgegeben, deren Gesamtvolumen sich zum 30. September 2019 auf € 2,5 Mrd. belief und die im Konzernabschluss als Eigenkapital ausgewiesen werden.

16.3.1. Ausstehende nicht nachrangige Anleihen

Aroundtown hat mehrere eigenständige Serien von nicht nachrangigen, unbesicherten Anleihen in Form von Schuldverschreibungen ausgegeben (die in der folgenden Tabelle beschriebenen Anleihen der Serien D, E und F). Im Oktober 2018 verlängerte die Gesellschaft ihr EMTN-Programm. Zum Zeitpunkt dieses Prospekts beläuft sich das Volumen des EMTN-Programms auf € 15 Mrd. (ohne Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung) und die Gesellschaft hat im Rahmen des EMTN-Programms Schuldverschreibungen mit einem Gesamtvolumen von rund € 8 Mrd. ausgegeben. Die eigenständigen Serien von Anleihen und die im Rahmen des EMTN-Programms ausgegebenen Schuldverschreibungen werden in diesem Prospekt zusammenfassend als „**Ausstehende Anleihen**“ bezeichnet.

Die meisten der Ausstehenden Anleihen sind zum Handel am Regulierten Markt (*Main Securities Market*) von Euronext Dublin zugelassen. Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die Ausstehenden Anleihen.

	Währung	Zum Zeitpunkt dieses Emissionsprospekts ausstehender Nominalbetrag ⁽¹⁾	Fälligkeit	Kupon in % p.a.	Emission im Rahmen des EMTN-Programms
Serie D	EUR	259.500.000	05/2022	1,5	Nein
Serie E	EUR	650.000.000	07/2024	1,5	Nein
Serie F	EUR	211.400.000	03/2023	2,125	Nein
Serie H	USD	400.000.000	03/2032	1,365 ⁽²⁾⁽³⁾	Ja
Serie NOK	NOK	750.000.000	07/2027	0,818 ⁽²⁾⁽³⁾	Ja
Serie I	EUR	500.000.000	01/2026	1,875	Ja
Serie J	GBP	500.000.000	10/2029	3,0	Ja
Serie K	EUR	700.000.000	01/2025	1,0	Ja
Serie L	USD	150.000.000	02/2038	1,75 ⁽²⁾⁽⁴⁾	Ja
Serie M	CHF	250.000.000	01/2025	0,732	Ja
Serie N	EUR	800.000.000	01/2028	1,625	Ja
Serie O	EUR	500.000.000	11/2026	2,0	Ja
Serie P	AUD	250.000.000	05/2025	1,6 ⁽²⁾⁽⁵⁾	Nein ⁽⁵⁾
Serie Q	GBP	400.000.000	07/2027	3,25	Ja
Serie R	CAD	250.000.000	09/2025	1,7 ⁽²⁾⁽⁶⁾	Ja
Serie T	EUR	150.000.000	09/2030	2,0 ⁽⁷⁾	Ja
Serie U	EUR	75.000.000	09/2033	2,97	Ja
Serie V	EUR	50.000.000	10/2028	2,7	Ja
Serie W	EUR	76.000.000	11/2032	3,25	Ja
Serie X	CHF	200.000.000	03/2026	1,72	Ja
Serie 27	HKD	430.000.000	03/2024	1,6 ⁽²⁾	Ja
Serie 28	USD	600.000.000	03/2029	1,75 ⁽²⁾⁽⁸⁾	Ja
Serie 29	NOK	1.735.000.000	03/2029	1,75 ⁽²⁾⁽⁹⁾	Ja
Serie 30	GBP	400.000.000	04/2031	1,75 ⁽²⁾⁽¹⁰⁾	Ja
Serie 31	JPY	7.000.000.000	05/2029	1,42	Ja
Serie 32	EUR	800.000.000	07/2025	0,625	Ja
Serie 33	EUR	600.000.000	07/2028	1,45	Ja

- (1) Ausstehender Nominalbetrag in der Währung der jeweiligen Emission
- (2) Der Zinssatz unterliegt derivativen Instrumenten (Swap-Vereinbarungen) und wird als effektive Eurorate ausgedrückt.
- (3) Kupon und Nennbetrag sind über derivative Instrumente an den Verbraucherpreisindex („VPI“) gebunden.
- (4) Der effektive Euro-Kupon beträgt 1,75% p.a. für die ersten fünf Jahre und für die folgenden 15 Jahre 1,78% p.a. plus EURIBOR (sechs Monate).
- (5) Die Anleihen der Serie P wurden im Rahmen des am 19. April 2018 aufgelegten australischen Anleiheprogramms der Gesellschaft ausgegeben. Im Rahmen des Programms kann die Gesellschaft Anleihen im Gesamtnennbetrag von bis zu 2 Milliarden AUD auf den australischen Kapitalmärkten ausgeben. Zum Zeitpunkt dieses Emissionsprospekts hatte die Gesellschaft keine weiteren Anleihen im Rahmen des Programms ausgegeben, mit Ausnahme der Anleihen der Serie P. Der effektive Euro-Kupon beträgt 1,6045% p.a. für die ersten fünf Jahre und 1,244% p.a. plus EURIBOR (sechs Monate) für die folgenden zwei Jahre.
- (6) Der effektive Euro-Kupon beträgt 1,7% p.a. für die ersten fünf Jahre und 2,72% p.a. plus EURIBOR (sechs Monate) für die folgenden zwei Jahre.
- (7) Der effektive Euro-Kupon beträgt 2,0% p.a. für die ersten fünf Jahre und 2,27% p.a. plus EURIBOR (sechs Monate) für die folgenden sieben Jahre.
- (8) Der effektive Euro-Kupon beträgt 1,75% p.a. für die ersten vier Jahre und 2,64% p.a. plus EURIBOR (sechs Monate) für die folgenden sechs Jahre.
- (9) Der effektive Euro-Kupon beträgt 1,75% p.a. für die ersten vier Jahre und 2,52% p.a. plus EURIBOR (sechs Monate) für die folgenden sechs Jahre.
- (10) Der effektive Euro-Kupon beträgt 1,75% p.a. für die ersten vier Jahre und 2,11% p.a. plus EURIBOR (sechs Monate) für die folgenden acht Jahre.

Unter den Bedingungen der Ausstehenden Anleihen hat die Gesellschaft bestimmten üblichen Verpflichtungen und Auflagen zugestimmt. Ein Verstoß gegen diese üblichen Auflagen und Verpflichtungen kann zu einem Ausfallereignis (*Event of Default*) führen. Die in den Ausstehenden Anleihen enthaltenen wesentlichen Verpflichtungen zur Einhaltung bestimmter Finanzkennzahlen („Financial Covenants“) beinhalten, dass (i) die konsolidierte Verschuldung von Aroundtown (wie in den jeweiligen Anleihebedingungen definiert) einen bestimmten Schwellenwert von 50% bis 60% nicht überschreitet und die konsolidierte besicherte Verschuldung von Aroundtown (wie in den jeweiligen Anleihebedingungen definiert) 45% der Bilanzsumme von Aroundtown (wie in den jeweiligen Anleihebedingungen definiert) nicht überschreitet; (ii) die unbelasteten Vermögenswerte (wie in den jeweiligen Anleihebedingungen definiert) zu keinem Zeitpunkt weniger als 125% der unbesicherten Verschuldung (wie in den jeweiligen Anleihebedingungen definiert) betragen werden; (iii) weder die Gesellschaft noch ihre Tochtergesellschaften ihr Immobiliengeschäft einstellen dürfen, und (iv) das Verhältnis des Konzernergebnisses vor Zinsen und Steuern, wie es im Jahresabschluss der Gesellschaft zum maßgeblichen Bilanzstichtag angegeben ist, zum Gesamtbetrag des Mittelzuflusszinses von Aroundtown zum Stichtag mindestens einem bestimmten Mindestbetrag (Zinsdeckungsgrad) entspricht, der zwischen 1,5 und 2,0 liegt. Die Ausstehenden Anleihen der Gesellschaft verbieten der Gesellschaft grundsätzlich auch, weitere Anleihen auszugeben für die Sicherheiten bestellt werden, es sei denn, es wird den ausstehenden unbesicherten Anleihen der Gesellschaft in gleicher Weise und in gleicher Höhe Sicherheit gewährt.

Die Anleihebedingungen der Ausstehenden Anleihen sehen bestimmte Ausfallereignisse vor, darunter unter anderem die Nichteinhaltung von Auflagen, Zahlungsverpflichtungen oder sonstigen Verpflichtungen unter den jeweiligen Ausstehenden Anleihen sowie eine Cross-Default-Bestimmung in Bezug auf Ausfälle bei sonstigen Verbindlichkeiten, wenn dieser Ausfall allein oder zusammen mit anderen Ausfällen mehr als 10% des Portfoliowerts von Aroundtown beträgt. Bei Eintritt eines Ausfallereignisses (vorbehaltlich einschlägiger Fristen und Schwellenwerte für bestimmte Ausfallereignisse) sind die Inhaber der Ausstehenden Anleihen berechtigt, die Rückzahlung des gesamten Kapitalbetrags zusammen mit fälligen und nicht gezahlten Zinsen zu beschleunigen.

Sofern die Ausstehenden Anleihen nicht wie nachstehend beschrieben vorzeitig gekauft und gekündigt oder zurückgezahlt wurden, sind sie zum Nennwert am jeweiligen Fälligkeitstag von der Gesellschaft zurück zu zahlen. Die Gesellschaft kann einige der Ausstehenden Anleihen vor dem Fälligkeitstag nach eigenem Ermessen ganz, aber nicht teilweise, zu einem in den jeweiligen Anleihebedingungen festgelegten Betrag zurückzahlen. Darüber hinaus kann die Gesellschaft die Ausstehenden Anleihen im Allgemeinen ganz, jedoch nicht teilweise zurückzahlen, wenn mindestens 80% des Nennbetrags der jeweiligen Anleihenreihe zurückgekauft und gekündigt oder zurückgezahlt wurden.

Die Inhaber jeder Serie Ausstehender Anleihen sind berechtigt, im Falle bestimmter Formen von Fusionen, bei denen die Gesellschaft ohne Liquidation aufgelöst wird (sog. „*Merger Put*“) oder im Falle

eines Kontrollwechsels („*Change of Control Put*“) in der Gesellschaft die Rückzahlung der Anleihen gemäß den Bedingungen zu einem Betrag zu verlangen, der in den jeweiligen Bedingungen der Ausstehenden Anleihen definiert ist. Ein Kontrollwechsel ist in den meisten Ausstehenden Anleihen definiert als (i) der Erwerb oder die Kontrolle durch eine andere Person als Avisco Limited, Avisco Group Limited und/oder Gabrilet Limited oder eine von ihnen kontrollierte Person von mehr als 50% der Stimmrechte der Gesellschaft oder (ii) das Recht, alle oder die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungsrates der Gesellschaft zu bestellen und/oder abzurufen, jeweils unabhängig davon, ob sie direkt oder indirekt und ob sie durch das Eigentum am Aktienkapital erworben wurden, durch den Besitz von Stimmrechten, durch Vertrag, Treuhandverhältnis oder auf andere Weise.

16.3.2. *Schuldscheindarlehen*

Die Gesellschaft hat mehrere Schuldscheindarlehen nach deutschem Recht mit einem ausstehenden Gesamtnennbetrag von € 325.000.000 zum Datum dieses Prospekts („**Schuldscheindarlehen**“) ausgegeben. Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die Schuldscheindarlehen:

<u>Ausgabedatum</u>	<u>Währung</u>	<u>Ausstehender Nominalbetrag zum Zeitpunkt des Prospekts</u>	<u>Fälligkeit</u>	<u>Kupon in % p.a.</u>
07/2018	EUR	100.000.000	08/2023	0,75 + EURIBOR (sechs Monate)
02/2019	EUR	100.000.000	02/2026	1,35 + EURIBOR (sechs Monate)
02/2019	EUR	125.000.000	02/2024	0,9 + EURIBOR (sechs Monate)

Die Schuldscheindarlehen werden mit einem variablen Zinssatz von EURIBOR, mindestens aber null, zuzüglich einer halbjährlich zahlbaren Marge zwischen 0,75 und 1,35 Prozentpunkten p.a. verzinst. Neben anderen üblichen Ausfallereignissen liegt ein Ausfallereignis bei der Verletzung von Financial Covenants vor. Die Schuldscheindarlehen enthalten Financial Covenants, die denen der Ausstehenden Anleihen im Wesentlichen ähnlich sind. Ein Kontrollwechsel kann zu einer vorzeitigen Rückzahlung der Schuldscheindarlehen führen. Aroundtown ist verpflichtet, dafür zu sorgen, dass die Schuldscheindarlehen bedingungslose und nicht nachrangige Verbindlichkeiten darstellen und mindestens gleichrangig mit allen anderen gegenwärtigen oder zukünftigen ungesicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten sind.

16.3.3. *Unbefristete Schuldverschreibungen*

Aroundtown hat mehrere Serien von unbefristeten, nachrangigen Schuldverschreibungen ausgegeben, die sowohl auf EUR als auch auf USD und GBP lauten („**Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung**“). Die nachstehende Tabelle gibt einen Überblick über die ausstehenden Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zum Zeitpunkt dieses Prospekts:

<u>Emittent</u>	<u>Währung</u>	<u>Ausstehender Nominalbetrag zum Zeitpunkt des Prospekts</u>	<u>Kupon in % p.a.⁽²⁾</u>
ATF Netherlands BV⁽¹⁾	EUR	600.000.000	3,75
AT Securities BV⁽¹⁾	USD	700.000.000 ⁽³⁾	2,345 ⁽⁴⁾
Aroundtown SA	EUR	400.000.000	2,125
Aroundtown SA	GBP	400.000.000 ⁽⁵⁾	3,00 ⁽⁶⁾
Aroundtown SA	EUR	500.000.000 ⁽⁵⁾	2,875

(1) ATF Netherlands BV und AT Securities BV sind hundertprozentige Tochtergesellschaften der Gesellschaft. Die von ATF Netherlands BV und AT Securities BV ausgegebenen Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung wurden von der Gesellschaft vorbehaltlos und unwiderruflich auf nachrangiger Basis garantiert.

(2) Der Zinssatz unterliegt bestimmten Anpassungsmechanismen und wird alle fünf Jahre für den darauffolgenden Fünfjahreszeitraum neu berechnet.

(3) Der angegebene Betrag umfasst einen Betrag in Höhe von USD 58,5 Mio., der von Aroundtown gehalten wird.

(4) Der Zinssatz unterliegt bis Juli 2023 derivativen Instrumenten (Swap-Vereinbarungen) und wird als effektive Eurorate ausgedrückt.

(5) Ausgegeben unter dem EMTN-Programm

(6) Der Zinssatz unterliegt bis Juni 2024 derivativen Instrumenten (Swap-Vereinbarungen) und wird als effektive Eurorate ausgedrückt.

Die Verpflichtungen aus den Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung sind anderen Verpflichtungen des jeweiligen Emittenten untergeordnet. Die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung gehen im Rang nur den Aktien der Gesellschaft vor. Die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung sind zum Handel am Regulierten Markt (Main Securities Market) von Euronext Dublin zugelassen.

Die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung haben kein Fälligkeitsdatum und können vom jeweiligen Emittenten nach eigenem Ermessen am jeweiligen Erstauftrufdatum (wie in den Bedingungen der jeweiligen Schuldverschreibung definiert) und in bestimmten Intervallen danach zurückgekauft werden. Die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung werden in Übereinstimmung mit den IFRS im Geprüften Konzernabschluss als Eigenkapital erfasst. Der jeweilige Emittent kann nach eigenem Ermessen die Zahlung von Zinsen auf die Schuldverschreibungen aufschieben (Zinsrückstände). Etwaige Zinsrückstände werden nicht verzinst. Zinsrückstände müssen bei Eintritt bestimmter Ereignisse gezahlt werden, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Dividenden, Ausschüttungen oder sonstige Zahlungen auf Instrumente wie Stammaktien der Gesellschaft, die den Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung untergeordnet sind. Darüber hinaus kann der jeweilige Emittent im Falle einer Änderung der Einordnung der Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung im Hinblick auf Rating, Bilanzierung oder Steuern, welche durch Änderungen oder durch die Interpretation von anwendbarem Recht oder geltender Rechnungslegungsstandards verursacht werden, die Unbefristeten Schuldverschreibung vollständig, jedoch nicht teilweise für einen Betrag zurückkaufen, der in den jeweiligen Bedingungen angegeben ist.

16.3.4. Bankdarlehensverträge

Aroundtown hat verschiedene Bankdarlehensverträge mit führenden internationalen Kreditinstituten sowie mit deutschen Sparkassen und Genossenschaftsbanken abgeschlossen. Die Bankdarlehensverträge wurden im Wesentlichen zum Zweck der Immobilienfinanzierung abgeschlossen. Zum 30. September 2019 belief sich der Gesamtbetrag der ausstehenden Bankdarlehen (einschließlich aufgelaufener Zinsen) auf rund € 0,9 Mrd. Der Gesamtbetrag der Bankdarlehen verteilt sich auf diverse Darlehensverträge mit verschiedenen Banken mit einer durchschnittlichen Laufzeit von 5 Jahren (siehe „11.5.3 Fälligkeit der Schulden“).

Die Bankdarlehen von Aroundtown werden zu festen oder variablen Zinssätzen verzinst, die auf der Grundlage des ein- oder dreimonatigen EURIBOR berechnet und angepasst werden. Hinzu kommt eine festen Marge und gegebenenfalls ein zusätzlicher Liquiditätszuschlag. Die Zinsspannen hängen unter anderem von der Qualität der finanzierten Immobilie, der Gesamtdarlehenssumme und der Beleihungsquote (*Loan-to-Value-Ratio*, „**LTV-Ratio**“) ab.

Aroundtown hat Sicherungsverträge abgeschlossen, um sich gegen einen Großteil der Risiken aus möglichen Änderungen der variablen EURIBOR-Zinssätze abzusichern. Zum 30. September 2019 waren 96% der gesamten Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten im Rahmen der Darlehensverträge feste oder durch ein Sicherungsinstrument abgesicherte Zinssätze.

Grundsulden wurden für die Immobilien bestellt, die als Sicherheit für die betreffenden Darlehen dienen. Die Darlehen sind in der Regel auch durch Verpfändung oder Abtretung der Forderungen aus Zinnsicherungsinstrumenten sowie Abtretung von Mietzahlungen, Kaufpreisforderungen und Versicherungsansprüchen abgesichert. Einige Darlehensverträge sehen auch Verpfändungen von Zweckkonten vor.

Die Darlehensverträge enthalten in der Regel für Immobilienaufnahmen übliche *Financial Covenants*, insbesondere in Bezug auf die Beleihungsquote („**LTV-Ratio**“). Für die meisten Darlehensverträge ist eine bestimmte maximale Beleihungsquote erforderlich, die sich aus dem ausstehenden Darlehensbetrag (einschließlich vorrangiger Darlehen) und dem Wert der Immobilien der Darlehensnehmer zusammensetzt. Die maximal zulässigen Beleihungsquoten hängen von der Qualität und Größe der finanzierten Immobilien, den Marktbedingungen zum Zeitpunkt der Kreditvergabe und dem Kreditgeber ab und liegen in den meisten Fällen zwischen 65% und 80%. Viele Darlehensverträge enthalten auch liquiditätsbezogene *Financial Covenants* wie Mindestzinsen und Schuldendienstdeckungsquoten oder Höchstzinssätze. Die Verletzung von *Financial Covenants* ermöglicht es der Bank in der Regel, das jeweilige Darlehen zu kündigen und eine vorzeitige Rückzahlung des gesamten Darlehens zu verlangen, es sei denn, die Verletzung wird durch eine (teilweise) Rückzahlung oder gegebenenfalls die Gewährung zusätzlicher Sicherheiten behoben. Zum Datum dieses Prospekts verstößt Aroundtown gegen keine *Financial Covenants*.

Die Darlehensverträge enthalten Zusicherungen, Auskunftspflichten, unternehmens- und immobilienbezogene Verpflichtungen sowie für Immobilienfinanzierung übliche Kündigungsrechte. Es gibt keine Anhaltspunkte dafür, dass gegen Zusicherungen oder wesentliche Verpflichtungen verstoßen wurde. Kündigungsrechte bestehen, wenn (Zins-, Tilgungs- oder sonstige) Zahlungen bei Fälligkeit nicht geleistet werden, Financial Covenants nicht eingehalten werden, der Kreditnehmer zahlungsunfähig wird oder andere finanzielle Verbindlichkeiten von Aroundtown ausfallen, sich wesentliche Zusicherungen oder Gewährleistungen als unzutreffend herausstellen, Informationspflichten durch Aroundtown verletzt werden oder andere wesentliche Vertragspflichten nicht eingehalten werden (es sei denn, der jeweilige Verstoß kann innerhalb einer vertraglich festgelegten Frist behoben werden). Darüber hinaus enthalten einige Darlehensverträge Kündigungsrechte der jeweiligen Bank, wenn sich die Kontrolle über die Gesellschaft ändert. In den meisten Fällen enthalten Kreditverträge auch die allgemeinen Geschäftsbedingungen der jeweiligen Bank oder ähnliche Standardbedingungen, die sehr weitreichende Kündigungsrechte enthalten, insbesondere das Recht zur Kündigung des Kredits, wenn sich die finanziellen Verhältnisse des jeweiligen Kreditnehmers bzw. der Wert einer gewährten Sicherheit erheblich verschlechtern oder zu verschlechtern drohen, wodurch die Rückzahlung des Darlehens gefährdet wird, auch wenn diese Sicherheit verwertet wird.

16.3.5. Kreditlinien

Aroundtown hat mehrere Vereinbarungen über revolvingende Kreditlinien abgeschlossen. Zum Datum dieses Prospekts belief sich der im Rahmen der revolvingenden Kreditlinien verfügbare Gesamtkreditbetrag auf € 325 Mio. Die von Aroundtown im Rahmen dieser Kreditlinien in Anspruch genommenen Beträge werden mit dem anwendbaren EURIBOR zuzüglich eines Spread verzinst. Der anwendbare Spread liegt zwischen 0,8% und 1,85% und ist teils abhängig vom Kredit-Rating der Gesellschaft. Zum Datum dieses Prospekts gibt es keine ausstehenden Beträge aus Kreditlinien.

17. REGULATORISCHES UMFELD

Das Immobilienportfolio von Aroundtown besteht aus gewerblichen Immobilien wie Büro-, Hotel-, Groß-/Logistik- und Einzelhandelsimmobilien, die sich hauptsächlich in Deutschland und den Niederlanden befinden, ergänzt durch zusätzliche Hotelimmobilien in anderen Europäischen Ländern, insbesondere in Großbritannien. Das Portfolio von Aroundtown unterliegt den Gesetzen und Vorschriften von Deutschland und den Niederlanden und in geringerem Maße von Großbritannien. Wenn Aroundtown die geltenden Gesetze und Vorschriften nicht einhält, kann Aroundtown zivilrechtlicher Haftung oder behördlichen Verordnungen unterliegen, mit Geldbußen belegt oder sogar strafrechtlich geahndet werden. Durch ihre Beteiligung an GCP kann Aroundtown auch indirekt von Änderungen der Gesetze und Vorschriften betroffen sein, die für das Portfolio von GCP und für Wohnimmobilien gelten. Das Immobilienportfolio von GCP besteht hauptsächlich aus Wohnimmobilien. Die wichtigsten für Aroundtown und GCP geltenden Gesetze und Vorschriften werden nachfolgend beschrieben.

17.1. Regulatorisches Umfeld in Deutschland

17.1.1. Einschränkungen des deutschen Mietrechts

Das deutsche Mietrecht unterscheidet zwischen Wohn- und Geschäftsräumen. Das von Aroundtown gehaltene gewerbliche Portfolio unterliegt dem gewerblichen Mietrecht, das im Allgemeinen nicht so restriktiv ist wie das Wohnungsmietrecht, aber möglicherweise höhere wirtschaftliche Risiken birgt. Das Wohnungsportfolio der GCP unterliegt dem Wohnungsmietrecht, das die Mieter zum großen Teil durch umfassende soziale Absicherungen begünstigt. In den Entscheidungen des Bundesgerichtshofs, dem obersten deutschen Zivilgericht, besteht jedoch die Tendenz, die ursprünglich für das Wohnungsmietrecht entwickelten Beschränkungen auf gewerbliche Mietverträge anzuwenden.

17.1.2. Gewerbliche Mietverträge

Geschichtlich gesehen ist das Rechtsverhältnis zwischen gewerblichen Mietern und ihren Vermietern ausgeglichener als das zwischen Wohnungsmietern und ihren Vermietern. Die im Folgenden aufgeführten strengen gesetzlichen Bestimmungen zum Schutz von Wohnungsmietern gelten daher grundsätzlich nicht für gewerbliche Mieter. Dennoch wurde nach Entscheidungen deutscher Gerichte das Wohnungsmietrecht zunehmend auf Mietverträge für Gewerbeimmobilien angewendet, insbesondere, wenn diese auf *allgemeinen Geschäftsbedingungen* des Vermieters beruhen. Die wichtigsten vom Trend betroffenen Bereiche sind Sanierungs-, Wartungs- und Nebenkosten. Insbesondere die Vorschriften zur Abtretung der Reparatur- und Wartungspflichten sind nahezu identisch (siehe „17.5.3 Reparatur- und Wartungspflichten des Eigentümers“). Dieser anhaltende Trend kann dazu führen, dass die in gewerblichen Mietverträgen enthaltenen Vorschriften zukünftig nicht mehr gültig sind und somit die vom Vermieter zu tragenden Kosten steigen.

17.2. Gesetzliches Schriftformerfordernis

Gewerbliche Mietverträge werden zumeist für einen festen Zeitraum abgeschlossen, in der Regel für mehrere Jahre. Während der festen Mietdauer sind weder der Mieter noch der Vermieter berechtigt, den Mietvertrag zu kündigen, es sei denn, es liegt ein wichtiger Grund vor. Feste Mietkonditionen sind für beide vorteilhaft. Der Mieter kann sich darauf verlassen, dass er berechtigt ist, die gemieteten Flächen für einen bestimmten Zeitraum zu nutzen, und der Vermieter verfügt über einen gesicherten, stabilen Cashflow. Mietverträge mit fester Laufzeit bzw. einem Kündigungsverzicht von mindestens einem Jahr müssen jedoch dem gesetzlichen Schriftformerfordernis entsprechen. Ein gewerblicher Mietvertrag, der nicht den erforderlichen schriftlichen Formvorschriften entspricht, ist zwar nicht ungültig, wird jedoch als unbefristeter Mietvertrag angesehen und kann daher während seiner Laufzeit gemäß den gesetzlichen Kündigungsfristen jederzeit, in der Regel innerhalb einer Frist von etwa sechs bis neun Monaten gekündigt werden. Vor dem Hintergrund einer weitreichenden bestehenden und sich weiterentwickelnden Rechtsprechung zur Nichteinhaltung des strengen Schriftformerfordernisses von Mietverträgen (z. B. aufgrund eines Nachtrags in einem Mietvertrag, der als solcher dem strengen Schriftformerfordernis nicht entspricht) besteht die Gefahr, dass ein solcher Mietvertrag die ursprünglichen oder jetzt geltenden Anforderungen nicht mehr erfüllt. Infolgedessen könnte ein solcher Mietvertrag, unabhängig von der vereinbarten festen Laufzeit, innerhalb der gesetzlichen Kündigungsfrist gekündigt werden. Nach einer Entscheidung des Bundesgerichtshofs vom September 2017 sind auch Klauseln, die potenzielle Verstöße gegen die strengen Schriftformerfordernisse heilen sollten, nichtig. Vermieter müssen daher unbedingt darauf achten, dass gewerbliche Mietverträge mit fester Mietdauer dem Schriftformerfordernis entsprechen, um einen Zahlungsausfall durch vorzeitige Kündigungsrechte zu vermeiden.

17.3. Betriebskosten

Im Gewerbemietrecht sind Vermieter nach deutschem Recht grundsätzlich berechtigt, Betriebskosten auf Mieter umzulegen. Ausgenommen hiervon sind jedoch z. B. Kosten für Wartung und Instandsetzung des Daches und der tragenden Wände (*Dach und Fach*), Kosten für die kaufmännische und technische Verwaltung, Kosten für die Instandhaltung und Reparatur von Gemeinschaftsflächen, sofern diese Kosten nicht auf einen bestimmten Betrag begrenzt sind (z. B. 10% bzw. – hinsichtlich der Verwaltungskosten – ca. 4% der Jahresnettomiete). Darüber hinaus führt die Bundesregierung laufend Gespräche, um die aktuelle Möglichkeit, die Grundsteuer auf die Mieter umzulegen, zu beenden. Eine entsprechende Bundesratsvorlage hat das Land Berlin am 10. September 2019 beschlossen.

Die Umlage der Betriebskosten bedarf einer Klausel im Mietvertrag, in der ausdrücklich und konkret festgelegt ist, welche Betriebskosten vom Mieter zu tragen sind. Sofern diese Klausel als allgemeine Geschäftsbedingung ausgestaltet ist, muss diese darüber hinaus die AGB rechtlichen Anforderungen erfüllen. In Bezug auf Heizkosten sind nach der *Heizkostenverordnung* pauschale Kostentragungsklauseln verboten, so dass die Umlage der Heizkosten auf Mieter nur eingeschränkt zulässig ist. Darüber hinaus dürfen Kosten, die nicht der gesetzlichen Verpflichtung des Vermieters einen kostengünstigen Ansatz zu verfolgen (*Wirtschaftlichkeitsgebot*) entsprechen, nicht auf Mieter umgelegt werden und können sogar zur Haftung des Vermieters führen.

17.4. Indexklauseln

Gewerbliche Mieten sind nach deutschem Mietrecht grundsätzlich frei verhandelbar. Für Mietanpassungen im Zusammenhang mit Preis- oder Leistungsänderungen („**Indexklauseln**“) gilt jedoch das *Preisklauselgesetz* („**PrKG**“), welches Indexklauseln nur unter den strengen Anforderungen des PrKG zulässt. Indexklauseln in gewerblichen Mietverträgen sind danach zulässig, wenn sie unter anderem für eine Laufzeit von mindestens zehn Jahren oder einer kürzeren Laufzeit, die der Mieter jedoch durch Ausübung von Optionsrechten auf mindestens 10 Jahre verlängern kann, vereinbart wurden, die Preisentwicklung anhand eines anerkannten Preisindex (in der Regel der Verbraucherpreisindex) gemessen wird und dieser für Erhöhungen im selben Umfang wie für Ermäßigungen gilt. Indexklauseln in Mietverträgen, die diesen Anforderungen nicht entsprechen, sind schwebend wirksam, d.h. die rechtlichen Auswirkungen der Indexklauseln bleiben unberührt, bis ihre Unwirksamkeit rechtskräftig festgestellt ist. Wird eine Indexklausel rechtskräftig für unwirksam erklärt, können Mieterhöhungen aufgrund dieser Indexklausel nicht mehr gegenüber den jeweiligen Mietern geltend gemacht werden.

17.5. Einschränkungen aufgrund des deutschen Wohnraummietrechts

Insbesondere das deutsche Wohnraummietrecht schränkt GCP in Bezug auf die Erhöhung der Miete, die Umlage der Nebenkosten einschließlich Reparatur- und Wartungskosten, die Kündigung von Mietverträgen und die Kündigung sowie Räumung vertragswidriger Mieter ein. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, dass ein Vorkaufsrecht des Mieters besteht, welches bei einem Verkauf von Wohnraum bei vorheriger Umwandlung in Wohnungseigentum zum Tragen kommen und damit die Verkaufsoptionen beeinträchtigen kann, da die im Rahmen der Vorbereitung eines Kaufvertrages beim Kaufinteressenten entstandenen Kosten bei Ausübung des Vorkaufsrechts in erheblichem Umfang beim Kaufinteressenten verbleiben.

17.5.1. Gesetzliche Miet- und Mieterhöhungsbeschränkungen

Bei Mietverträgen, die nicht der mietrechtlichen Kontrolle unterliegen, wie etwa durch staatliche Zuschussregelungen, kann der Vermieter ohne Vereinbarung einer Staffelmiete die Miete an das ortsübliche Mietniveau anpassen, wenn die Miete in den letzten 15 Monaten vor der beabsichtigten Erhöhung unverändert geblieben ist. In der Regel kann die Miete jedoch innerhalb von drei Jahren nicht um mehr als 20% erhöht werden (Höchstgrenze). Die Landesregierungen von Bayern, Berlin, Brandenburg, Bremen, Hamburg, Hessen, NRW, Niedersachsen, Schleswig-Holstein, Baden-Württemberg, Sachsen, Rheinland-Pfalz, Mecklenburg-Vorpommern und Thüringen haben die Obergrenze über einen Zeitraum von drei Jahren für bestimmte Gemeinden (z. B. Berlin und München) auf 15% gesenkt. Bei der Modernisierung von Wohneinheiten kann der Vermieter die Jahresmiete darüber hinausgehend um weitere 11% der jeweiligen, bei der Modernisierung der Wohneinheit anfallenden Kosten erhöhen, wenn dem Mieter solche Modernisierungsmaßnahmen vor Ablauf des

Jahres 2018 angekündigt wurden. Nach der Ankündigung einer Mieterhöhung kann den Mietern ein Sonderkündigungsrecht eingeräumt werden.

Nach deutschem Recht darf GCP die Miete nur im Rahmen des jeweiligen Mietspiegels erhöhen. Der Mietspiegel bestimmt die typische ortsübliche Vergleichsmiete. Ein qualifizierter Mietspiegel ist ein nach wissenschaftlichen Grundsätzen alle zwei Jahre erstellter und von Interessenvertretern Vermieter und Mieter (z. B. Mieterverein) oder der Gemeinde anerkannter Mietspiegel. Die Vergleichsmiete errechnet sich bislang aus dem Durchschnitt aller Mieten, die sich in den letzten vier Jahren geändert haben oder dazugekommen sind. Die Bundesregierung hat am 18. September 2019 einen Gesetzesentwurf zur Verlängerung des Betrachtungszeitraums für die ortsübliche Vergleichsmiete vorgelegt, wonach die maßgeblichen Überprüfungszeiträume für die Ermittlung der ortsüblichen Vergleichsmieten von vier auf sechs Jahre verlängert wird, was zu zusätzlichen Einschränkungen bei der Mieterhöhung von Wohnimmobilien führen dürfte. Darüber hinaus muss jede Modernisierung den Standards geförderter Wohnungsbaumaßnahmen entsprechen, so dass GCP keine luxuriösen Sanierungen zur Erhöhung der Miete durchführen darf.

Mit dem im Juni 2015 in Kraft getretenen Mietrechtsnovellierungsgesetz wurden weitere gesetzliche Einschränkungen in Bezug auf die Miethöhe für neue Mietverträge (sog. Mietpreisbremse) eingeführt. Die Begrenzung gilt für neu vereinbarte Mieten in Höhe von maximal 10% über der jeweiligen ortsüblichen Vergleichsmiete, es sei denn, dass das mit dem Vormieter vereinbarte Mietniveau höher war. Das Mietrechtsnovellierungsgesetz gilt im Übrigen nicht für neue oder vollständig modernisierte Gebäude. Alle Bundesländer mit Ausnahme von Sachsen, Sachsen-Anhalt und des Saarlandes haben dieses Gesetz bereits umgesetzt oder dessen Umsetzung angekündigt.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2019 trat das Mietrechtsanpassungsgesetz in Kraft und verschärfte die Regelungen zur Begrenzung neuer Mieten. Nach der Neuregelung sind Vermieter verpflichtet, einem Mieter vor Abschluss eines Mietvertrages unaufgefordert Auskunft über die zuvor vereinbarte Miete zu erteilen, wenn die Miethöhe mehr als 10% des jeweils lokal üblichen Vergleichsmietniveaus betragen soll und dies begründen. Der Mieter kann bei einem Verstoß gegen die Mietpreisbremse die zu viel gezahlte Miete rückwirkend zurückfordern. Darüber hinaus kann ein Vermieter die Kosten für Modernisierungsmaßnahmen auf Mieter von Wohnraum durch Erhöhung der Jahresmiete in Höhe von 8% der angefallenen Kosten und nur bis maximal € 3,00 pro m² (bzw. € 2,00 pro m², wenn die tatsächliche Miete weniger als € 7,00 pro m² beträgt) über einen Zeitraum von sechs Jahren umlegen. Für Modernisierungsmaßnahmen, die maximal 10.000,00 € kosten, gibt es die Möglichkeit eines vereinfachten Verfahrens. Wählt der Vermieter dieses Verfahren, kann er für die zu berechnenden Reparaturkosten eine Pauschale von 30% abziehen, ohne diese im Detail begründen zu müssen. Ein hiergegen gerichteter Einwand des Mieters wegen finanzieller Überlastung ist in einem solchen vereinfachten Verfahren ausgeschlossen. Wählt der Vermieter das vereinfachte Verfahren, ist die regelmäßige Umlage der Kosten für Modernisierungsmaßnahmen für die folgenden fünf Jahre grundsätzlich ausgeschlossen. Darüber hinaus wird es für Vermieter zunehmend schwieriger, durch umfangreiche Modernisierungsmaßnahmen Mieter zur Kündigung des Mietverhältnisses zu bewegen, da diese sich die erhöhte Miete nicht werden leisten können. Eine Pflichtverletzung des Vermieters wird vermutet, wenn er nicht innerhalb von zwölf Monaten nach Bekanntgabe mit der Modernisierungsmaßnahme beginnt oder die Arbeiten für mehr als zwölf Monate nach Beginn ausgesetzt werden, wenn er eine Mieterhöhung von mindestens 100% ankündigt oder wenn die Maßnahmen so durchgeführt werden, dass der Mieter erheblich belastet wird. Der Vermieter kann diese Vermutung widerlegen, indem er einen nachvollziehbaren objektiven Grund darlegt. Gelingt ihm dies nicht, dürften Mietern Schadensersatzansprüche zustehen. Darüber hinaus stellt eine auf eine Kündigung der Mieter abzielende Modernisierung (sog. „Herausmodernisierung“), etwa bei nur angekündigter, aber nicht durchgeführter Modernisierung oder bei erheblichen, offensichtlich unnötigen Belastungen des Mieters nun eine Ordnungswidrigkeit dar, die mit einer Geldstrafe von bis zu 100.000,00 € bestraft werden kann.

17.5.2. Berliner Mietendeckel

Der Berliner Senat hat am 22. Oktober 2019 den Entwurf für ein Landesgesetz zur Einführung eines Berliner Mietendeckels beschlossen. Es wird erwartet, dass das Gesetz nach entsprechender Einbringung in das Berliner Landesparlament und Beschlussfassung im Februar 2020, gegebenenfalls jedoch auch schon früher, verabschiedet und dann unmittelbar in Kraft treten wird. Nach dem derzeitigen Senatsentwurf soll der Mietendeckel wie folgt ausgestaltet sein:

Der Mietendeckel gilt in ganz Berlin und erfasst sämtliche Wohnraummietverhältnisse. Ausgenommen sind lediglich Neubauten (sofern erstmalig bezugsfertig ab 1. Januar 2014), öffentlich geförderter Wohnraum sowie Wohnheime bzw. Wohnungen öffentlich anerkannter Träger der Wohlfahrtspflege.

Der Mietendeckel besteht aus zwei zentralen Instrumenten: einem Mietestopp und der Einführung von Mietobergrenzen. Mit Inkrafttreten des Gesetzes werden sämtliche Mieten in Bestandsverträgen auf dem Stand vom 18. Juni 2019 (oder letzten vor diesem Datum vereinbarten Miete) eingefroren. Der Mietestopp erfasst auch Index- und Staffelmieten sowie Mieterhöhungen auf die ortsübliche Vergleichsmiete. Ab dem Jahr 2022 ist ein jährlicher Inflationsausgleich vorgesehen, der höchstens 1,3% betragen soll. Den genauen Prozentsatz wird die Senatsverwaltung noch durch Rechtsverordnung festlegen. Ferner enthält der Gesetzesentwurf eine Mietobergrenze. Die Mietobergrenze ist eine absolute Obergrenze und Bezugspunkt für Mietabsenkungen. Es gelten Obergrenzen zwischen € 3,92 und € 9,80 pro Quadratmeter, die sich an den Mietspiegelwerten von 2013 (angepasst an die Reallohnentwicklung) orientieren. Die im Einzelfall anwendbare Mietobergrenze ist von der Baualtersklasse und Ausstattung, nicht jedoch der Lage der Wohnung abhängig. Für Gebäude mit nicht mehr als zwei Wohnungen (insbesondere Ein- und Zweifamilienhäuser) gilt ein Zuschlag von 10% auf die jeweilige Obergrenze. Vorgesehen ist eine pauschale Erhöhung der Obergrenzen um € 1,00 pro Quadratmeter für Wohnungen mit moderner Ausstattung. Eine moderne Ausstattung liegt nach dem Senatsentwurf vor, wenn mindestens drei der folgenden fünf Kriterien erfüllt sind: (i) Aufzug, (ii) Einbauküche, (iii) hochwertige Sanitärausstattung, (iv) hochwertiger Bodenbelag und (v) geringer Energieverbrauchskennwert (weniger als 120 kWh/m²). In Bezug auf laufende Mietverhältnisse greift grundsätzlich zunächst nur ein Mietestopp. D.h. es muss hier keine Absenkung der Miete vorgenommen werden, sofern das Mietniveau vom 18. Juni 2019 (bzw. der letzten vor diesem Datum vereinbarten Miete) nicht aufgrund zwischenzeitlicher Erhöhungen überschritten ist. Wird die Mietobergrenze jedoch um mehr als 20% überschritten, gilt die Miete als überhöht (auch als „Wuchermiete“ bezeichnet). Der Mieter kann dann nach Ablauf von neun Monaten nach Inkrafttreten des Gesetzes bei der Senatsverwaltung einen Antrag auf Mietabsenkung auf eine Miete in Höhe von 120% der Mietobergrenze stellen (sog. Kappung). Der Berliner Senat geht davon aus, dass mindestens ca. 150.000 Mieter zu einem entsprechenden Antrag berechtigt sein werden. Dabei wird die Mietobergrenze abhängig von der Lage der Wohnung angepasst:

Bei guter Lage erhöht sich die Mietobergrenze um € 0,74 je Quadratmeter und bei mittlerer oder einfacher Lage wird die Mietobergrenze um € 0,09 bzw. € 0,28 je Quadratmeter verringert. Die Zuordnung der Wohnungen zu einer bestimmten Wohnlage wird durch eine Rechtsverordnung festgesetzt. Es ist zu erwarten, dass diese Zuordnung sich an der gegenwärtigen Lage-Zuordnung nach dem Mietspiegel orientieren wird. Bei einer Erst- bzw. Wiedervermietung darf die neue Miete die Mietobergrenze und bei einer Wiedervermietung auch die ggf. niedrigere Stichtagsmiete nicht übersteigen. Dadurch kann es auch zu einer Unterschreitung der Stichtagsmiete (Vormiete) kommen. Bei Wohnungen, deren Miete am 18. Juni 2019 geringer als € 5,00 pro Quadratmeter war, darf die Miete bei der Wiedervermietung um max. € 1,00 auf bis zu € 5,02 pro Quadratmeter erhöht werden. Modernisierungsmaßnahmen können grundsätzlich nur dann umgelegt werden, soweit sich die Miete dadurch um nicht mehr als € 1,00 pro Quadratmeter erhöht und die Mietobergrenze um nicht mehr als € 1,00 pro Quadratmeter überschritten wird. Darüberhinausgehende Modernisierungskosten, die zu einer Mietsteigerung von mehr als € 1,00 führen, können nicht umgelegt werden und sollen nur über vom Land Berlin neu aufzulegende Förderprogramme refinanziert werden können. Dabei sind Modernisierungskosten nur umlagefähig für Modernisierungsmaßnahmen, (i) zu denen die Vermieter gesetzlich verpflichtet sind, (ii) zur Wärmedämmung der Gebäudehülle, der Kellerdecke, der obersten Geschossdecke oder des Daches, (iii) zur Nutzung erneuerbarer Energien, (iv) zur energetischen Fenstererneuerung, (v) zum Heizanlagen-tausch, (vi) zum Aufzugsanbau oder (vii) zum Abbau von Barrieren. Die Mieterhöhung ist der Investitionsbank Berlin anzuzeigen. In besonderen, nicht vom Vermieter zu vertretenen Härtefällen kann die Investitionsbank Berlin auf Antrag des Vermieters eine höhere Miete genehmigen. Diese höhere Miete kann nach Genehmigung dann sowohl im laufenden Mietverhältnis als auch in allen folgenden Mietverhältnissen verlangt werden. Ein Härtefall liegt vor,

wenn die Beibehaltung der Mietobergrenzen auf Dauer zu Verlusten für die Vermieter oder zur Substanzgefährdung der Mietsache führen würde. Die Gesetzesbegründung nennt als Beispiel vom Vermieter in Erfüllung einer Rechtspflicht getätigte Ausgaben, die durch die regelmäßigen Mieteinnahmen nicht refinanzierbar sind. Davon dürften insbesondere Modernisierungsmaßnahmen erfasst sein, zu deren Durchführung der Vermieter gesetzlich verpflichtet ist. Die praktische Handhabung dieser Härtefallklausel ist weiterhin unklar, der Senat will die Einzelheiten durch eine Rechtsverordnung konkretisieren. Vermieter sind verpflichtet, Mietern vor Abschluss eines neuen Mietvertrages unaufgefordert Auskunft über die für die jeweilige Wohnung zum 18. Juni 2019 geltende Miete zu erteilen sowie den Mietern Auskunft über die für die Berechnung der Mietobergrenze relevanten Kriterien zu geben. Diese Informationspflicht soll auch in laufenden Mietverhältnissen während der ersten zwei Monate ab Inkrafttreten des Gesetzes gelten. Bei Verstößen gelten Bußgelder. Sanktionsbewehrt sind das Einfordern von Mieten jenseits der zulässigen Miethöhen sowie die Verletzung von Aufklärungs- und Mitwirkungspflichten. Das Bußgeld kann im Einzelfall bis zu € 500.000,00 betragen.

Es wird erwartet, dass der Berliner Mietendeckel unmittelbar nach seinem Inkrafttreten vor Gerichten auf Bundes- und Landesebene angegriffen wird. Zwar haben Rechtsexperten darauf hingewiesen, dass eine erhebliche Unsicherheit darüber besteht, ob die vorgeschlagene Gesetzesmaßnahme verfassungskonform wäre, aber es kann nicht ausgeschlossen werden, dass das Gesetz unverändert oder mit seinem wesentlichen Inhalt in Kraft tritt.

17.5.3. Reparatur- und Wartungsverpflichtungen des Eigentümers

Nach deutschem Recht muss der Vermieter das Objekt reparieren und instand halten (diese Verpflichtung erstreckt sich auf die Struktur, die Fassade, das Dach des Gebäudes und das Innere der Wohneinheiten). Grundsätzlich kann der Vermieter diese Reparatur- und Wartungsverpflichtung nicht übertragen. Der Vermieter kann den Mieter jedoch verpflichten, unter Beachtung der gesetzlichen Einschränkungen Schönheitsreparaturen des Wohnraums durchführen zu müssen. Überträgt der Vermieter diese Verpflichtungen im Rahmen von Standardmietverträgen, müssen die Klauseln die strengen Vorgaben an Allgemeine Geschäftsbedingungen in Wohnraummietverträgen erfüllen. So hat der Bundesgerichtshof entschieden, dass solche Verpflichtungen nur verbindlich sind, wenn (i) die Wohnung zu Beginn des Mietverhältnisses komplett renoviert übergeben wurde, (ii) der Mieter eine angemessene Kompensation (bspw. Mietfreiheit) für die abweichenden Regelungen erhält, und (iii) der Mieter die Schönheitsreparaturen nicht innerhalb fester Fristen sondern nur bei tatsächlichem Renovierungsbedarf auszuführen hat. Führt der Mieter Schönheitsreparaturen durch, ohne dazu verpflichtet zu sein, muss der Vermieter möglicherweise die hierfür angefallenen Kosten erstatten.

17.5.4. Gesetzlicher Kündigungs- und Räumungsschutz

Der Vermieter kann einen unbefristeten Mietvertrag für Wohnraum in der Regel nur ordentlich kündigen, wenn er ein berechtigtes Interesse an der Beendigung des Mietverhältnisses hat. Ein berechtigtes Interesse des Vermieters an der Beendigung des Mietverhältnisses liegt insbesondere vor, wenn (i) der Mieter seine vertraglichen Pflichten schuldhaft nicht unerheblich verletzt hat, (ii) der Vermieter die Räume als Wohnung für sich, seine Familienangehörigen oder Angehörige seines Haushalts benötigt oder (iii) der Vermieter durch die Fortsetzung des Mietverhältnisses an einer angemessenen wirtschaftlichen Verwertung des Grundstücks gehindert und dadurch erhebliche Nachteile erleiden würde; die Möglichkeit, durch eine anderweitige Vermietung als Wohnraum eine höhere Miete zu erzielen, bleibt außer Betracht; der Vermieter kann sich auch nicht darauf berufen, dass er die Mieträume im Zusammenhang mit einer beabsichtigten oder nach Überlassung an den Mieter erfolgten Begründung von Wohnungseigentum veräußern will. „Angemessene wirtschaftliche Verwertung“ als Kündigungsgrund soll die freie wirtschaftliche Verfügbarkeit von Immobilien sicherstellen. Ein solcher Grund liegt vor, wenn dem Eigentümer durch die Fortsetzung des Mietverhältnisses erhebliche Nachteile entstehen würden (z. B. durch einen deutlich niedrigeren Kaufpreis oder Aufwendungen, die die Einnahmen deutlich übersteigen). Die Absicht eines Vermieters, beispielsweise Wohnungen in Eigentumswohnungen umzuwandeln, würde jedoch den Tatbestand nicht erfüllen.

Ist an vermieteten Wohnräumen nach der Überlassung an den Mieter Wohnungseigentum begründet und das Wohnungseigentum veräußert worden, so kann sich ein Erwerber auf berechnete Interessen als Kündigungsgrund nach dem Bürgerlichen Gesetzbuch erst nach Ablauf von drei Jahren seit der Veräußerung berufen. Die Landesregierungen sind ermächtigt, das Verbot auf einen Zeitraum von bis

zu zehn Jahren nach Eigentumsübergang zu verlängern. Mit Ausnahme von Sachsen, Sachsen-Anhalt und dem Saarland haben alle Bundesländer von dieser Möglichkeit Gebrauch gemacht und die Schutzdauer für bestimmte Gemeinden verlängert.

Auch wenn der Vermieter den Mietvertrag unter Berufung auf ein berechtigtes Interesse kündigt, ist der Mieter nach deutschem Mietrecht geschützt. Ein Gericht kann dem Mieter eine angemessene Frist (mit einer maximalen Verzögerung von einem Jahr) einräumen, um die Wohnung zu räumen, obwohl der Mietvertrag vom Vermieter schon vorher gekündigt wurde.

17.5.5. Gesetzliches Vorkaufsrecht des Mieters

Werden vermietete Wohnräume, an denen nach der Überlassung an den Mieter Wohnungseigentum begründet worden ist oder begründet werden soll, an einen Dritten verkauft, so ist der Mieter zum Vorkauf zu den gleichen Konditionen wie der Käufer berechtigt. Dies gilt nicht, wenn der Vermieter die Wohnräume an einen Familienangehörigen oder an einen Angehörigen seines Haushalts verkauft.

17.5.6. Zweckentfremdung

Zweckentfremdung liegt vor, wenn Wohnraum nicht zu Wohnzwecken genutzt / vermietet wird. In einigen Gemeinden mancher Bundesländer (Bayern, Baden-Württemberg, Berlin, Hamburg, Hessen, Niedersachsen und NRW) dürfen Wohnräume nur mit Zustimmung der Behörden für andere Zwecke als Wohnzwecke genutzt werden, dies gilt insbesondere für die Zweckentfremdung von Wohnräumen als Ferienwohnungen oder Hotels. Damit soll der wachsenden Wohnungsnot begegnet werden.

17.5.7. Enteignung von Wohnimmobilien

Eine Berliner Bürgerinitiative versucht, ein Gesetzgebungsprojekt im Landtag durch ein Referendum zu erzwingen, nach dem die „Deutsche Wohnen SE und andere“ gemäß Artikel 14 Abs. 3 des Grundgesetzes für ihre Berliner Portfolios enteignet werden sollen. Der Initiative zufolge zielt diese Maßnahme darauf ab, den vermeintlichen Wohnraummangel und die stark gestiegenen Mieten in Berlin zu bekämpfen.

Der Schutz des Eigentums ist in Deutschland durch die Verfassung garantiert. Durch diese Garantie ist der Eigentümer von Grundstücken grundsätzlich berechtigt, das Grundstück nach eigenem Ermessen weiter zu bebauen und andere von jeglichem Einfluss auszuschließen, es sei denn, das Gesetz oder die Rechte Dritter stehen dem entgegen. Umgekehrt schließt die Eigentumsgarantie per se nicht aus, dass der Staat diese geschützte Rechtsposition durch Enteignung aufhebt. Gemäß Artikel 15 Satz 1 GG können Grund und Boden, Naturschätze und Produktionsmittel zum Zwecke der Vergesellschaftung durch ein Gesetz, das Art und Ausmaß der Entschädigung regelt, in Gemeineigentum oder in andere Formen der Gemeinwirtschaft überführt werden. Es gibt jedoch hohe rechtliche Anforderungen für die Enteignung von Grundbesitz. Bei Enteignungen wird zwischen zwei verschiedenen Enteignungsarten unterschieden: Legalenteignung, welche aufgrund eines neuen Gesetzes möglich ist, sowie Administrativenteignung, welche aufgrund eines Verwaltungsaktes bezüglich eines bereits bestehenden Gesetzes erfolgt. Bei der Legalenteignung hat das Gesetz den Zweck der Enteignung, die materiellen Voraussetzungen und das Verfahren der Enteignung zu regeln. Ein vom Parlament verabschiedetes Enteignungsgesetz würde strengen materiell-rechtlichen Anforderungen unterliegen. Dazu gehört insbesondere die Erforderlichkeit der Enteignung: Gibt es für die Verwirklichung des Enteignungszwecks eine andere, rechtlich und wirtschaftlich vertretbare Lösung, die einen weniger schweren Eingriff in die betreffenden Rechte bedeuten würde, ist die Enteignung unzulässig. Beispiele für unzulässige Enteignungen sind, dass den Behörden selbst geeignetes Land zur Verfügung steht, das benötigte Land privatwirtschaftlich erworben werden könnte oder anstelle einer Enteignung die Einräumung von dinglichen Rechten oder Zwangsrechten ausreicht.

Während sich die Berliner Bürgerinitiative in erster Linie gegen die Deutsche Wohnen SE zu richten scheint, würde der vorgeschlagene Gesetzesentwurf alle Unternehmen mit Gewinnerzielungsabsicht erfassen, die in Berlin mehr als 3.000 Wohnungen in ihrem Bestand haben. So wären neben der Deutsche Wohnen SE auch andere Immobiliengesellschaften von der geplanten Enteignung betroffen, sollte der Gesetzesentwurf verabschiedet werden. Obwohl Artikel 15 GG grundsätzlich eine Entschädigung im Falle einer Enteignung vorsieht, wäre es möglich, dass diese Entschädigung deutlich unter dem Marktwert der Immobilien liegt.

Das Ergebnis einer aktuellen Initiative in Berlin „Deutsche Wohnen und Co. enteignen!“ zur Durchführung eines Volksentscheids zur Enteignung von Wohnimmobilienunternehmen ist ungewiss.

Ein erfolgreiches Volksbegehren hat noch keine Bindungswirkung. Ist ein Volksbegehren zustande gekommen, muss vielmehr ein Volksentscheid herbeigeführt werden. Nur wenn dieser Volksentscheid auch Erfolg hat, wäre das Land Berlin verpflichtet, den Gesetzentwurf umzusetzen. In dem Fall wäre davon auszugehen, dass das Gesetz zur Enteignung in einem umfangreichen und langwierigen Gerichtsverfahren angefochten werden würde. Die linksgerichtete Partei DIE LINKE, die zum Datum der Erstellung dieses Prospekts der Regierungskoalition in Berlin angehört, hat sich bereits für ein Referendum ausgesprochen. Zwar haben Rechtsexperten darauf hingewiesen, dass eine erhebliche Unsicherheit darüber besteht, ob die vorgeschlagene Gesetzesmaßnahme verfassungskonform wäre, aber es kann nicht ausgeschlossen werden, dass das mit der Initiative verfolgte Ziel in Zukunft in irgendeiner Weise erreicht werden wird.

17.5.8. Beschränkungen im Zusammenhang mit Sozialwohnungen

Der soziale Wohnungsbau führt in der Regel zu einer Einschränkung der gesetzlich zulässigen Höchstmiete und beschränkt die möglichen Mieter von GCP häufig auf die Inhaber eines Wohnberechtigungsscheins. Nach deutschem Recht darf der Vermieter für vor dem 31. Dezember 2001 geförderte Wohneinheiten nur die zur Deckung aller Kosten der Immobilie einschließlich der Finanzierungsaufwendungen erforderliche Miete verlangen. Nach dem Wohnraumförderungsgesetz, das für nach dem 31. Dezember 2001 geförderte Wohneinheiten allgemein gilt, ist der Vermieter berechtigt, die von den zuständigen Behörden festgelegte, dem Marktwert entsprechende Höchstmiete zu berechnen.

Die auf der Grundlage der Berliner Richtlinien gewährten Zuschüsse für die Instandhaltung und Modernisierung von Wohnungen enthalten Einschränkungen hinsichtlich der Höchstmiete und der anspruchsberechtigten Mieter.

In einigen Fällen ist der Verkauf von subventionierten Wohneinheiten eingeschränkt, da sie der Genehmigung der zuständigen Behörden bedürfen. Darüber hinaus können Zuschüsse an die Behörden zurückzuzahlen sein, wenn für geförderte Wohneinheiten Wohnungseigentumsrechte begründet werden. In jedem Fall ist der jeweilige Eigentümer von geförderten Wohneinheiten verpflichtet, verschiedene Informationspflichten gegenüber den Behörden, die solche Zuschüsse gewährt haben, zu erfüllen.

Nach Wegfall der Kategorie Sozialwohnung ist der Vermieter berechtigt, die Miete für die geförderte Einheit nach einem Jahr bis zur Marktmiete zu erhöhen. Bei vorzeitiger Rückzahlung der Fördermittel gilt eine Verlängerungsfrist von bis zu zehn Jahren, jedoch begrenzt auf die erste „staatlich geförderte“ Periode. Während dieser Verlängerungsfrist sind die Beschränkungen der zulässigen Höchstmiete einzuhalten, d. h. der Vermieter kann nur Kostendeckungsmiete oder Marktwertmiete verlangen. Dem Vermieter steht es dann grundsätzlich frei, nach Rückzahlung des Zuschusses an jeden Mieter zu vermieten ohne dass es einer besonderen Berechtigung bedarf.

17.5.9. Einschränkungen im Zusammenhang mit der Investitionsfinanzierung und mit privaten Zuschüssen

Nach dem Investitionszulagengesetz 1999 können Investitionszulagen für den Kauf, die Modernisierung, die Sanierung oder den Unterhalt bestimmter Mehrfamilienhäuser auf dem Fördergebiet der Bundesländer Berlin, Brandenburg, Mecklenburg-Vorpommern, Sachsen, Sachsen-Anhalt und Thüringen nach dem Gebietsstand vom 3. Oktober 1990 gewährt werden. Die Gewährung von Investitionszulagen ist nicht mit Belegungsrechten, Mietkontrolle oder ähnlichen Einschränkungen verbunden. Der Empfänger der Zulagen ist jedoch verpflichtet, die sozialen Mieteinheiten nach Abschluss der Modernisierungsarbeiten für einen Zeitraum von fünf Jahren nur für Wohnzwecke zu vermieten. Bei Nichteinhaltung kann die Finanzierung zurückgefordert werden.

Private Zuschüsse, insbesondere so genannte Arbeitsdarlehen, die gewährt werden, um erschwingliche Wohneinheiten für die Mitarbeiter eines Unternehmens zu schaffen, lösen in der Regel Einschränkungen zugunsten des Kreditgebers aus. Diese Beschränkungen können zu einer Einschränkung der GCP von möglichen Mietern auf die vom Kreditgeber benannten Mieter führen.

17.6. Nutzungsbeschränkung für Gewerbe- und Wohnimmobilien

17.6.1. Grunddienstbarkeiten

Bei einigen Immobilien von Aroundtown oder GCP sind Dienstbarkeiten im Grundbuch eingetragen. Immobilien, die als Entwicklungsprojekt erworben werden sollen, werden oft mit solchen

Dienstbarkeiten belastet. Eine Dienstbarkeit verpflichtet den Eigentümer des belasteten Grundstücks, keine Maßnahmen zu ergreifen (z. B. nicht auf bestimmte Teile des Grundstücks zu bauen) oder auf Maßnahmen zu verzichten (z. B. Übertragungsrechte, Strom, Wasser und Gas zu gewähren); derjenige, zu dessen Gunsten die Belastung erfolgt, ist berechtigt, das Grundstück in einzelnen Beziehungen zu benutzen (z.B. Wegerechte oder Leitungsrechte), oder dass ihm eine sonstige Befugnis zusteht, die den Inhalt einer Grunddienstbarkeit bilden kann. Der Inhalt der Verpflichtung kann durch den jeweiligen begünstigten Dritten durchgesetzt werden. Da eingetragene Dienstbarkeiten an das Grundstück selbst gebunden sind, können sie sowohl gegen den gegenwärtigen Eigentümer des belasteten Grundstücks als auch gegen Rechtsnachfolger geltend gemacht werden.

17.6.2. Öffentlich-rechtliche Verpflichtungen (Baulasten)

Einige der Immobilien von Aroundtown oder GCP sind mit öffentlich-rechtlichen Verpflichtungen (Baulasten) belastet, die durch eine Eintragung im Baulastenverzeichnis abgesichert sind. Eine öffentlich-rechtliche Verpflichtung kann das Tätigwerden (z. B. eine bestimmte Anzahl von Parkplätzen zu schaffen), oder aber auch das Nicht-Tätigwerden des Eigentümers (z. B. nicht auf bestimmte Teile des Grundstücks zu bauen) vorsehen; möglich ist auch, dass sich der Eigentümer verpflichten muss, auf bestimmte Maßnahmen zu verzichten (z. B. Rohr- oder Kabelverlegung durch Dritte). Der Inhalt der Verpflichtung kann durch eine behördliche Anordnung durchgesetzt werden. Einige der Immobilien unterliegen Vereinigungsbaulasten. Diese öffentlichen Dienstbarkeiten vereinen mehrere Grundstücke zu einem einzigen öffentlich-rechtlichen Baugrundstück, die zivilrechtlichen Eigentumsverhältnisse bleiben hiervon unberührt. Als Folge davon gelten viele Bestimmungen des öffentlichen Baurechts, wie z. B. Anforderungen an die Mindestabstände zwischen den Gebäuden für die jeweiligen Grundstücke nicht bzw. nur so, als ob die Grundstücksgrenzen nicht vorhanden wären. Immobilien, die im Rahmen von Entwicklungsprojekten erworben werden, sind oft mit solchen öffentlich-rechtlichen Verpflichtungen belastet.

Da öffentlich-rechtliche Verpflichtungen an das Grundstück gebunden sind, können sie gegen den Eigentümer des belasteten Grundstücks und gegen Dritte geltend gemacht werden. Die öffentliche Dienstbarkeit ist auch gegen Rechtsnachfolger (d. h. Käufer der belasteten Immobilien) wirksam und erlischt nur bei einem Verzicht der zuständigen Behörde. Die sich aus der öffentlich-rechtlichen Verpflichtung ergebende Einschränkungen können den Wert des belasteten Grundstücks beeinflussen.

17.6.3. Einschränkungen im Zusammenhang mit Denkmalschutz

Stehen Gebäude unter Denkmalschutz, gelten bestimmte Einschränkungen, die in den verschiedenen Denkmalschutzgesetzen der Bundesländer festgelegt sind. Obwohl sich die Denkmalschutzgesetze der Bundesländer unterscheiden, sind die grundlegenden Bestimmungen identisch. Geschützte Denkmäler dürfen ohne Genehmigung der zuständigen Behörde nicht abgerissen, wiederhergestellt, umgebaut oder verändert werden. In der Genehmigung stellt die Behörde in der Regel bestimmte Anforderungen an die Durchführung der vom Bauherrn vorgesehenen Baumaßnahmen. Diese Anforderungen können die geplanten Maßnahmen einschränken, zusätzliche Kosten verursachen und mehr Zeit in Anspruch nehmen und müssen daher vor der Entscheidung über eine Erschließung und im Rahmen einer solchen Erschließung berücksichtigt werden. Möglich ist es als „ultima ratio“, dass die zuständige Behörde den Eigentümer eines denkmalgeschützten Gebäudes enteignen, wenn das Gebäude nicht anders geschützt werden kann. Der Eigentümer hat jedoch Anspruch auf eine finanzielle Entschädigung im Falle einer Enteignung.

17.6.4. Einschränkungen im Zusammenhang mit der Baugenehmigung

Nach deutschem Planungsrecht haben die kommunalen Planungsbehörden einen erheblichen Ermessensspielraum bei der Ausübung ihrer Planungskompetenz. Sie sind jedoch gesetzlich verpflichtet, private Interessen zu berücksichtigen und eine Reihe von vorgegebenen Zielen zu verfolgen, darunter eine nachhaltige Stadtentwicklung und den Schutz natürlicher Ressourcen. Die Bauleitplanung ist das wichtigste Planungswerkzeug zur Lenkung und Ordnung der städtebaulichen Entwicklung einer Gemeinde in Deutschland. Sie wird zweistufig in einem formalen bauplanungsrechtlichen Verfahren vollzogen, das im Baugesetzbuch (BauGB) umfassend geregelt ist:

Auf der ersten Ebene kann jede Gemeinde einen vorbereitenden Flächennutzungsplan (vorbereitender Bauleitplan) erstellen, der für das gesamte Gemeindegebiet eine grundlegende Klassifizierung der

Flächennutzung nach städtebaulichen Zielen und den Bedürfnissen der Gemeinde darstellt. In einem Flächennutzungsplan kann festgelegt werden, für welchen Zweck bestimmte Flächen in Zukunft genutzt werden oder welche Flächen für Umweltzwecke zur Verfügung gestellt werden sollen.

Auf der zweiten Ebene können Bebauungspläne die Flächennutzung in ausgewiesenen Gebieten näher bestimmen. Ein Bebauungsplan muss mit dem geltenden Bauleitplan übereinstimmen und legt die rechtsverbindlichen Regeln in Bezug auf die Größe der Grundstücke und die Höhe, Dichte und spezifische Nutzung der auf einem Grundstück errichteten Gebäude allgemeinverbindlich fest und kann auch Grundstücke für öffentliche Zwecke, industrielle Nutzung, gemischte Nutzung, sozialen Wohnungsbau, Infrastruktur, Freiflächen und Schutzgebiete festlegen. Änderungen eines Bebauungsplans können die zukünftige Nutzung eines bestimmten Objekts einschränken und sogar bestehende Mietverträge betreffen. Wo keine Bebauungspläne vorliegen, hängt die Frage, ob ein Bauvorhaben zulässig ist, davon ab, ob das Bauvorhaben in einem bereits bebauten Stadtteil oder außerhalb realisiert werden soll. Im ersten Fall hängt die Zulässigkeit im Wesentlichen von der Kompatibilität des Bauvorhabens mit den bereits bestehenden Gebäuden in der Umgebung und deren spezifischer Nutzung ab. Außerhalb von Stadtteilen sind Projekte nur unter sehr eng definierten Voraussetzungen zulässig, die von Gebäuden, die für die Büronutzung vorgesehen sind, in der Regel nicht erfüllt werden.

Darüber hinaus sind die Bauvorschriften der Länder umfangreich und regeln unter anderem zulässige Gebäudetypen, Baustoffe, Statik, fachgerechte Ausführung, Stabilität, Heizung, Brandschutz, Warn- und Fluchtmöglichkeiten für den Notfall, Zugang und Einrichtungen für die Feuerwehr, gefährliche Stoffe, Lärmschutz, Parkplätze, Lüftung und Behindertenzugang und -einrichtungen.

So ist der Brandschutz durch Gesetze und Bauordnungen der Länder geregelt, die durch Richtlinien, Verordnungen, Richtlinien, technische Vorschriften, Empfehlungen und technische Merkblätter zum baulichen, technischen und organisatorischen Brandschutz unter anderem für Baustoffe, Brandschutzwände und Fluchtwege sowie Feuerlöschanlagen und Rauchmelder näher spezifiziert werden. Diese Vorschriften können geändert werden, was Investitionen in verbesserte oder zusätzliche Brandschutzmaßnahmen erfordern kann. Darüber hinaus können andere Brandschutzanforderungen Anwendung finden, wenn die Nutzung eines Gebäudes geändert oder bauliche Maßnahmen ergriffen werden.

Eigentümer von Gebäuden, die nach den geltenden Gesetzen und Vorschriften, insbesondere Bebauungsplänen und den deutschen Bauvorschriften der Länder, errichtet wurden und eine Baugenehmigung erhalten haben, genießen grundsätzlich einen verfassungsmäßigen Schutz des Eigentums an diesen Gebäuden. Abweichend von dieser allgemeinen Regel kann die zuständige Behörde jedoch unter bestimmten Umständen aus Sicherheitsgründen (z. B. Brandschutz) oder aus Gründen des Gesundheitsrisikos eines Objekts Änderungen an Gebäuden verlangen. Während die bloße Nichteinhaltung der geltenden Vorschriften Verfügungen nicht rechtfertigt, kann die zuständige Behörde bei Auftreten konkreter Sicherheits- oder Gesundheitsrisiken für die Nutzer des Gebäudes oder die Öffentlichkeit vom Eigentümer sofortiges Handeln verlangen. Relevante Risiken in diesem Zusammenhang sind Brand-, Verkehrs-, Einsturz- und Gesundheitsrisiken durch schädliche Baustoffe wie Asbest.

Der Schutz bestehender Gebäude umfasst keine Änderungen an solchen Gebäuden oder Änderungen in ihrer Art der Nutzung. Eine Nutzungsänderung kann eine (neue) Baugenehmigung erfordern, wenn die bestimmungsgemäße Verwendung von der in der aktuellen Baugenehmigung oder der im Bebauungsplan festgelegten Verwendung abweicht oder die bestimmungsgemäße Verwendung besonderen Vorschriften unterliegt. So kann beispielsweise die Umwandlung von Wohnraum in Büro- oder Einzelhandelsflächen oder umgekehrt eine (neue) Baugenehmigung erfordern.

17.6.5. Einschränkungen im Zusammenhang mit besonderen städtebaulichen Gesetzen

Städte und Gemeinden sind berechtigt, städtebauliche Vorschriften zu erlassen, um auf die Stadtentwicklung Einfluss nehmen zu können. Gebiete können nach solchen städtebaulichen Gesetzen unter anderem als städtebauliche Sanierungs- oder Schutzgebiete eingestuft werden. Befindet sich ein Objekt in einem städtischen Sanierungsgebiet, sind für eine Vielzahl von Maßnahmen in Bezug auf das Objekt oder Gebäude Genehmigungen der zuständigen Behörde erforderlich. Eine Genehmigung ist insbesondere erforderlich für (i) den Verkauf der Immobilie, (ii) den Abschluss von Mietverträgen mit einer Mietdauer von mehr als einem Jahr, (iii) die Eintragung von dinglichen Rechten, die das Grundstück belasten, (iv) die Eintragung von öffentlichen Baulasten und (v) die

Aufteilung des Grundstücks. In städtebaulichen Schutzgebieten können die Errichtung, der Abriss und die Änderung von Gebäuden sowie Änderungen ihrer Nutzung und die Schaffung von Eigentumswohnungsrechten (Umwandlung von Gemeinschaftseigentum in Sondereigentum) die Erteilung einer Genehmigung durch die zuständige Behörde erfordern.

Darüber hinaus kann die Stadt oder Gemeinde einen Beschluss fassen, ein Gebiet als Konversionsfläche einzustufen. Solche Beschlüsse werden gefasst, wenn es (zu viele) Grundstücke gibt, die aufgrund ihrer Größe und/oder ihrer Lage nicht ordnungsgemäß genutzt werden können und infolgedessen die städtebaulichen Absichten der Stadt bzw. der Gemeinde beeinträchtigen. Bei der Umnutzung bzw. Nutzungsänderung werden Grundstücke oder Teile dieser geändert. Wenn die ausgetauschten Grundstücke bzw. Grundstücksteile nicht den gleichen Wert haben, werden finanzielle Ausgleichszahlungen geleistet. Von der Beschlussfassung über die Umnutzung bis zu ihrem Abschluss ist eine von der zuständigen Behörde erteilte Genehmigung erforderlich für (i) den Verkauf, (ii) die Registrierung von Rechten, die das Grundstück belasten, und (iii) alle Baumaßnahmen es sei denn, sie sind nicht baugenehmigungspflichtig und steigern den Wert des Grundstücks nicht.

17.6.6. Energieeinsparverordnung

Ab dem 1. Januar 2009 haben potenzielle Käufer und Mieter für den Verkauf oder die Neuvermietung von Einheiten einen Anspruch, einen Energieausweis zu erhalten, aus dem die Energieeffizienz der Immobilie hervorgeht. Der Verkäufer ist gesetzlich verpflichtet, dem Käufer vor Vertragsabschluss den Energieausweis zur Verfügung zu stellen. Bei Modernisierungsmaßnahmen, Ergänzungen oder Erweiterungen muss ein Energieausweis erstellt werden, wenn im Zuge der Modernisierung eine technische Bewertung des Energieverbrauchs des gesamten Gebäudes vorgenommen wird. Der Energieausweis ist in der Regel zehn Jahre gültig. Für Gebäude, die bis spätestens 1965 fertiggestellt wurden, muss der Eigentümer bereits ab dem 1. Juli 2008 über einen Energieausweis verfügen. Die Energieeinsparverordnung vom 24. Juli 2007 in der Fassung vom 29. April 2009 sieht ebenfalls bauliche Änderungen zur Energieeinsparung vor. Die Nichteinhaltung dieser Regelungen kann als Ordnungswidrigkeit geahndet werden. Eine weitere Änderung der europäischen Energieeinsparverordnung trat am 1. Mai 2014 in Kraft. Die weitere Änderung erfordert zusätzliche bauliche Veränderungen zur Energieeinsparung, die bei wenigstens 30-jährigen Heizungsanlagen bis 2015 und bei Gebäude bis zum 1. Januar 2016 umzusetzen waren. Wenn ein Verkäufer oder Vermieter die Immobilie über kommerzielle Medien bewirbt, muss in der Anzeige außerdem die Kennzahl für die Gesamtenergieeffizienz des vorhandenen Energieausweises der jeweiligen Immobilie angegeben werden. Das Zurückhalten dieser Art von Energieinformationen kann als Ordnungswidrigkeit geahndet werden.

Das Bundeskabinett hat am 23. Oktober 2019 einen Entwurf für ein Gebäudeenergiegesetz (GEG) beschlossen, mit dem die Energieeinsparverordnung (EnEV), das Energiegesetz (EnEG) und das Erneuerbare-Energien-Wärmegesetz (EEWärmeG) zusammengelegt werden. Insbesondere ist zu erwähnen, dass Gas- oder Ölheizkessel, die 1991 oder später eingebaut wurden, laut dem Entwurf nur 30 Jahre lang betrieben werden dürfen. Heizkessel, die vor dem 1.1.1991 eingebaut oder aufgestellt wurden, dürfen nicht mehr betrieben werden. Der Entwurf enthält hiervon Ausnahmen, etwa wenn ein Haus weder mit Gas noch mit Fernwärme versorgt werden kann und die Heizung auch nicht aus erneuerbaren Energien betrieben werden kann. Es ist zudem vorgesehen, dass der Austausch alter Gas-/Ölheizungen bezuschusst werden soll.

17.6.7. Einschränkungen aufgrund von Urheberrechten an Architekturleistungen

Einige der Immobilien von Arountown sind möglicherweise architektonisch bedeutsam und unterliegen daher eventuell dem Urheberrecht, insbesondere im Hinblick auf die Leistungen des jeweiligen Architekten. Strukturelle Änderungen können in solchen Fällen der Zustimmung des Designers oder Architekten erfordern.

17.6.8. Haftung für Verschmutzung des Bodens und der Gebäude

Nach öffentlichem und Zivilrecht kann sich eine Haftung für die Verschmutzung mit Altlasten und Bodenkontamination ergeben, einschließlich der Kontamination von Gebäuden mit Schadstoffen. Die Haftung nach öffentlichem Recht für die Verschmutzung mit Altlasten kann durch zivilrechtliche Vereinbarungen nicht ausgeschlossen werden. Die zivilrechtliche Haftung kann jedoch grundsätzlich einvernehmlich beschränkt oder ausgeschlossen werden. Im Laufe der Entwicklung einer Immobilie ist

der Bauträger in der Regel für die Entsorgung der Verschmutzung verantwortlich, diese Verpflichtung wird jedoch weitgehend auf einen Generalunternehmer übertragen. Soweit der Verkäufer eines Grundstücks oder ein sonstiger Dritter, z. B. ein Vorverkäufer oder ein Generalunternehmer, keine Haftung übernimmt oder ein etwaiger Anspruch gegen diese Dritte nicht durchgesetzt werden kann, bleibt Aroundtown als Eigentümer der Immobilie oder gegebenenfalls als Bauträger haftbar.

17.6.8.1. Verantwortung für die Verschmutzung mit Altlasten und Bodenkontamination

Verantwortlich für Sanierungsmaßnahmen im Hinblick auf die Verschmutzung mit Altlasten und Kontamination des Bodens ist nach dem Bundesbodenschutzgesetz der Verursacher, sein Gesamtrechtsnachfolger, der Eigentümer der kontaminierten Immobilie und jeder Vorbesitzer der kontaminierten Immobilie (sofern dieser Vorbesitzer das Eigentum nach Inkrafttreten des Bundesbodenschutzgesetzes vom 1. März 1999 übertragen hat und von der Kontamination wusste oder hätte wissen müssen), die Person, die die tatsächliche Gewalt über die Immobilie innehat und unter bestimmten Umständen die Person oder Organisation, die nach den allgemeinen Grundsätzen des Handels- oder Gesellschaftsrechts für die juristische Person als Eigentümer des Grundstücks verantwortlich ist. Es gibt keine allgemeine Rangfolge, welche der vorgenannten Parteien primär haftet. Es liegt im Ermessen der zuständigen Behörde, zu entscheiden, welche Partei haftbar gemacht werden soll. Die am ehesten haftbar zu machende Partei ist der derzeitige Eigentümer des kontaminierten Grundstücks, da er gesetzlich berechtigt ist, die erforderlichen Abhilfemaßnahmen auch durchzuführen.

Darüber hinaus erfordert die Haftung der Unternehmen und Personen, die von den Behörden für die Mängelbeseitigung haftbar gemacht werden können, keinen Nachweis von Fahrlässigkeit oder Vorsatz der haftenden Parteien. Das Bundesbodenschutzgesetz ermächtigt die zuständigen Behörden, zur Ermittlung des Sachverhalts die geeigneten Maßnahmen zu ergreifen sowie Abhilfemaßnahmen sowie andere notwendige Maßnahmen zum Schutz vor Bodenkontamination oder Verschmutzung mit Altlasten zu verlangen. Das Bundesbodenschutzgesetz sieht vor, dass mehrere Verantwortliche untereinander einen Ausgleichsanspruch haben, unabhängig davon, welcher Verantwortliche von den zuständigen Behörden herangezogen wird. Dieser Ausgleichsanspruch kann durch eine ausdrückliche vertragliche Vereinbarung geändert oder aufgehoben werden.

Die jeweiligen Umweltministerien der Bundesregierung und der Bundesländer haben gemeinsam eine Arbeitsgemeinschaft (Bund-/Länder-Arbeitsgemeinschaft Abfall, „LAGA“) eingerichtet, um eine konsequente Durchsetzung der abfall- und entsorgungsrechtlichen Vorschriften zu gewährleisten. Die LAGA veröffentlicht Informationsblätter, Verordnungen, Richtlinien und Musterverwaltungsvorschriften. In der so genannten, jeweils gültigen Fassung der LAGA M 20 hat die LAGA verschiedene Klassifizierungskategorien festgelegt, nach denen unter anderem die Behandlung und Entsorgung von Bodenaushub- und Bauschutt geregelt ist. Diese Einstufungskategorien reichen von der Einlagerungsklasse LAGA Z 0 (freie Einlagerung für bodenbezogene Zwecke) über die Einlagerungsklasse LAGA Z 1 (eingeschränkte Einlagerung bei bestimmten Bautypen) und LAGA Z 2 (eingeschränkte Einlagerung mit sicherheitstechnischen Maßnahmen) bis zu den Einlagerungsklassen LAGA Z 3, LAGA Z 4 und LAGA Z 5, die keine Einlagerung erlauben und die Entsorgung des jeweiligen Materials erfordern.

Darüber hinaus können die Behörden nach dem deutschen Umweltschadensgesetz nach eigenem Ermessen Risikoinspektionen, Untersuchungen, Abhilfemaßnahmen und andere notwendige Maßnahmen zum Schutz vor Umweltverschmutzungen durchführen, sofern die Verschmutzungen nach dem 30. April 2007 verursacht wurden. Auch hier können neben dem Eigentümer weitere Verantwortliche haftbar gemacht werden. Es gibt im Übrigen keine allgemeine Rangfolge, welche der Verantwortlichen in erster Linie haftet.

17.6.8.2. Kampfmittel-Räumung

In Deutschland sind die Bundesländer für die Räumung von Kampfmitteln und anderen Hinterlassenschaften aus Kriegen verantwortlich. In den meisten Bundesländern sind die öffentlichen Dienste für die Räumung von Kampfmitteln zuständig, während andere Bundesländer private Spezialfirmen beauftragen. Alle Bundesländer übernehmen und entsorgen nicht explodierte Kampfmittel selbst. Inwieweit jedoch ein privater Investor oder ein Eigentümer kontaminierter Immobilien im Zusammenhang mit der Beseitigung von Kriegs- bzw. Kampfmitteln haftet, einschließlich vorbereitender Maßnahmen wie der Entsorgung von Pflanzen und Bodenschichten oder

vorbeugender Suchmaßnahmen, sofern sich der erste Verdacht als unbegründet erweist, variiert je nach Bundesland.

17.6.9. Asbest

Das deutsche Recht unterscheidet zwei Arten von Asbest: (i) brüchiges und (ii) andere Arten von Asbest. Beide haben unterschiedliche Rechtsfolgen. Brüchiger Asbest kann durch Alterung und äußere Einwirkung Asbestfasern in die Gebäudeluft abgeben. Brüchiger Asbest ist im Allgemeinen in Baumaterialien enthalten, die Brand-, Lärm-, Feuchtigkeits- sowie Hitzeschutz und Wärmeisolierung bieten. Andere Arten von Asbest liegen vor, wenn das asbesthaltige Material fest ist und keine Asbestfasern in die Luft gelangen können und somit die menschliche Gesundheit nicht gefährdet wird. Nach den Vorschriften der Asbest-Richtlinien der Bundesländer ist für die Feststellung einer Sanierungspflicht im Einzelfall das Vorliegen einer Gesundheitsgefährdung erforderlich. Daher besteht im Allgemeinen nach den Asbest-Richtlinien mit Ausnahme von strukturellen Veränderungen keine Verpflichtung zur Entsorgung von nicht brüchigem Asbest, da keine Fasern freigesetzt werden.

In Bezug auf brüchiges Asbest schreiben die Asbest-Richtlinien Kriterien für die Beurteilung der Dringlichkeit von Abhilfemaßnahmen im Falle einer Kontamination vor. Dies wird anhand von drei Dringlichkeitsstufen festgelegt: Dringlichkeitsstufe I erfordert eine sofortige Sanierung; Dringlichkeitsstufe II erfordert eine Neubewertung in Abständen von maximal zwei Jahren; und Dringlichkeitsstufe III erfordert eine Neubewertung in Abständen von maximal fünf Jahren. Sanierungsmaßnahmen im Rahmen der Asbestrichtlinien umfassen den Abriss, die Entfernung oder Beschichtung der Asbestprodukte und die Entfernung der Asbestprodukte aus dem jeweiligen Raum, um sicherzustellen, dass Fasern nicht in die Luft gelangen.

Im Falle einer Asbestkontamination kann ein Mieter die Miete mindern. Deutsche Gerichte haben entschieden, dass ein Mangel der Mietsache anzunehmen ist, wenn nicht ausgeschlossen werden kann, dass eine Gesundheitsgefährdung auftritt bzw. auftreten kann. Dementsprechend haben die Gerichte auch in Fällen der Dringlichkeitsstufe II oder III Mietminderungen zugelassen, die nach den Asbest-Richtlinien lediglich die Überwachung des Risikograds vorschreiben. Mieter können weiterhin auch Schadensersatz verlangen, wenn der Mangel zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses vorlag oder der Vermieter mit seiner Nachbesserungspflicht in Verzug ist. Schließlich haben die Mieter auch das Recht, den Mangel selbst zu beheben und zu verlangen, dass unter bestimmten Voraussetzungen ihre angemessenen Aufwendungen erstattet werden.

17.6.10. Polychloriertes Biphenyl (PCB), Dichlordiphenyltrichlorethan (DDT), Pentachlorphenol (PCP) und Lindan

Da PCB Embryonen schädigen kann sowie im Verdacht steht, krebserregend zu sein und die menschliche Gesundheit negativ zu beeinträchtigen, ist die Herstellung in Deutschland seit 1983 verboten. PCB kann jedoch in Gebäuden noch vorhanden sein (z. B. in Holzschutzmitteln, synthetischen Materialien, Isolierungen oder Fugen). PCP wurde als Fungizid gegen Schimmel eingesetzt. Nach verschiedenen gesetzlichen Bestimmungen und Richtlinien kann der Eigentümer eines Gebäudes verpflichtet sein, PCB-Quellen zu beseitigen. Insbesondere können Sanierungsmaßnahmen erforderlich werden, wenn die PCB-Konzentration in Räumen, die für die menschliche Nutzung vorgesehen sind, 300 Nanogramm pro Kubikmeter Luft überschreitet. Zu den Sanierungsmaßnahmen gehört regelmäßig die Beseitigung oder Versiegelung von PCB-haltigen Bauelementen.

DDT und Lindan sind synthetische Pestizide, die auch in Holzschutzmitteln eingesetzt wurden. Bei DDT besteht der Verdacht, krebserregend zu sein und eine Änderung im genetischen Material (Desoxyribonukleinsäure) von Zellen auszulösen (Genotoxizität), während Lindan das Nervensystem schädigen und möglicherweise auch Krebs verursachen kann. Sofern DDT, PCP und Lindan in Gebäuden vorhanden sind, berechtigt dies den Mieter unter bestimmten Voraussetzungen zur Minderung der Miete und/oder zu Schadensersatzansprüchen. Darüber hinaus kann die Sanierung von Räumen oder ganzen Gebäuden erforderlich sein, in denen DDT-, PCP- oder Lindankonzentrationen bestimmte Schwellenwerte überschreiten.

17.6.11. Legionellen-Tests

Nach der Trinkwasserverordnung sind Eigentümer von Trinkwasseranlagen in Liegenschaften mit mehr als einer Wohneinheit verpflichtet, regelmäßig, mindestens jedoch alle drei Jahre, zu überprüfen,

ob das Wasser durch Legionellen (Bakterien) belastet ist. Die zuständigen Behörden sind berechtigt, zusätzliche Kontrollen zu verlangen. Die Legionellen-Tests müssen von akkreditierten Laboren durchgeführt werden. Bei Überschreitung der in der Trinkwasserverordnung genannten Grenzwerte muss der Eigentümer der Trinkwasseranlage die Sollbedingungen wiederherstellen.

17.6.12. Schutz des Grundwassers und Wartung von Abwassersystemen

Nach dem deutschen *Wasserhaushaltsgesetz* müssen alle Abwassersysteme nach den allgemein anerkannten Regeln der Technik errichtet, betrieben und instand gehalten werden. Die Eigentümer sind unter anderem verpflichtet, den Zustand, die Funktionsfähigkeit, die Instandhaltung sowie die Menge und Qualität des Abwassers und der darin enthaltenen Stoffe im Abwassersystem zu überprüfen. Bei Mängeln sind Eigentümer verpflichtet, das Abwassersystem zu reparieren. Das deutsche Wasserhaushaltsgesetz ermächtigt die Bundesregierung, mit Zustimmung des *Bundesrats*, eine Verordnung zu erlassen, in der die oben genannten Pflichten für Abwassersysteme festgelegt sind. Die Bundesregierung hat von dieser Ermächtigung bisher noch keinen Gebrauch gemacht. Bis zum Erlass einer Verordnung der Bundesregierung können die Landesregierungen eigene Verordnungen zu den vorgenannten Pflichten erlassen. Die erforderlichen Prüfintervalle nach diesen (Landes-)Verordnungen variieren von Bundesland zu Bundesland und manchmal innerhalb eines Bundeslandes.

17.6.13. Restitutionsansprüche

17.6.13.1. Deutsches Gesetz zur Regelung offener Vermögensfragen

Nach dem Gesetz zur Regelung offener Vermögensfragen („**Vermögensgesetz**“) können Personen, die innerhalb der ehemaligen Deutschen Demokratischen Republik („**DDR**“) enteignet wurden, unter bestimmten Voraussetzungen, insbesondere bei Beschlagnahme, eine Rückerstattung oder Entschädigung verlangen, insbesondere, wenn die Beschlagnahme einer Immobilie ohne Entschädigung oder mit nur einer geringeren Entschädigung erfolgte. Das Gesetz zur Regelung offener Vermögensfragen gilt darüber hinaus auch für Personen, die zwischen 1933 und 1945 aus rassistischen, politischen, religiösen oder weltanschaulichen Gründen ihr Eigentum verloren haben. Für spätere Enteignungen zwischen 1945 und 1949 wird nach dem Vermögensgesetz keine Rückerstattung gewährt.

Sofern Ansprüche in Bezug auf Immobilien geltend gemacht werden, können Eigentümer der Immobilie nach dem Vermögensgesetz Beschränkungen hinsichtlich wesentlicher Änderungen an und der Übertragung von Immobilien unterliegen. Da die Bearbeitung von Ansprüchen aus dem Vermögensgesetz mehrere Jahre dauern kann, können solche Einschränkungen für diesen Zeitraum wirksam sein und bestehen. Wenn entsprechende Ansprüche erfolgreich sind, kann der Eigentümer der betroffenen Immobilie verpflichtet sein, die Immobilie an den Antragsteller zurück zu übertragen.

17.6.13.2. Das deutsche Sachenrechtsbereinigungsgesetz

Da sich die Immobilien von Aroundtown und GCP teilweise in Gebieten der ehemaligen DDR befinden, gilt das Sachenrechtsbereinigungsgesetz. Dieses sieht bestimmte Ansprüche vor. Nach dem Sachenrechtsbereinigungsgesetz hat der Nutzer das Recht, (i) eine solche Immobilie zu einem Kaufpreis zu erwerben, der der Hälfte des Marktwertes entspricht, oder (ii) ein Erbbaurecht mit einer Erbgrund-Miete zu erhalten, die der Hälfte des üblichen Betrags entspricht. Die Ansprüche nach dem deutschen Sachenrechtsbereinigungsgesetz verjährten in der Regel zehn Jahre nach Inkrafttreten des Gesetzes zur Modernisierung des Schuldrechts zum 1. Januar 2002, d. h., sie sind bereits zum 31. Dezember 2011 grundsätzlich verjährt.

17.6.14. Deutsches Steuerrecht für Immobilienkäufe und andere Kosten

Käufer von in Deutschland belegenen Immobilien müssen bestimmte Steuern und Abgaben tragen. Käufer von Immobilien sind unter anderem zur Zahlung von Grunderwerbsteuer verpflichtet. Die Grunderwerbsteuer beträgt einen bestimmten Prozentsatz vom Wert der Immobilie (der in der Regel dem Kaufpreis entspricht). Der genaue Prozentsatz wird vom jeweiligen Bundesland, in dem sich die Immobilie befindet, festgelegt und variiert derzeit zwischen 3,5% und 6,5%. Der Erwerb einer Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft, die eine in Deutschland belegene Immobilie hält, ist nur dann Grunderwerbsteuerpflichtig, wenn wenigstens 95% der Anteile gehalten werden; in diesem Fall beträgt die Steuerlast in der Regel etwa 75% bis 90% des Verkehrswertes der Immobilie(n). Im Falle von

Personengesellschaften könnte die Grunderwerbsteuer auch dann ausgelöst werden, wenn eine Beteiligung von weniger als 95% erworben wird, jedoch in den letzten fünf aufeinander folgenden Jahren andere Anteile auf neue Gesellschafter übertragen wurden oder sich (außerhalb der 5-Jahres-Frist) alle Anteile (auch solche ohne vermögensmäßige Beteiligung) in einer Hand vereinigen. Nach dem Amtshilferichtlinien-Umsetzungsgesetz wird eine Grunderwerbsteuer auch dann ausgelöst, wenn durch einen Erwerb oder eine Transaktion ein Unternehmen eine wirtschaftliche Beteiligung von mindestens 95% an einem Unternehmen hält, das einen Teil einer in Deutschland belegenen Immobilie besitzt, unabhängig davon, ob diese Anteile direkt und/oder indirekt gehalten werden. Die wirtschaftliche Beteiligung entspricht der Summe der direkten oder indirekten Beteiligungen am Kapital oder Vermögen der jeweiligen (Beteiligungs-)Gesellschaft. Zur Ermittlung der Beteiligungen müssen die Anteile am Kapital oder Vermögen der Gesellschaft multipliziert werden. Daher ist Grunderwerbsteuer zahlbar, wenn der effektive Eigentumsanteil unter Berücksichtigung der direkten und indirekten Beteiligung (wirtschaftliches Eigentum) mindestens 95% beträgt.

Das Bundesministerium der Finanzen hat am 8. Mai 2019 einen Gesetzesentwurf veröffentlicht, der mehrere Änderungen des rechtlichen Rahmens für die Grunderwerbsteuer enthält. In Bezug auf den Gesetzesentwurf soll die Schwelle für die Auslösung der Grunderwerbsteuer von 95% auf 90% gesenkt werden, was bedeutet, dass der Verkäufer mehr als 10% seines Anteils behalten muss und weniger als 90% der Anteile in der Folge übertragen werden können, um nicht Grunderwerbsteuer auszulösen. Darüber hinaus soll die Haltedauer des Verkäufers von fünf auf zehn Jahre verlängert werden, so dass die verbleibenden Anteile erst nach Ablauf der verlängerten Frist von zehn Jahren vollständig erworben werden können. Darüber hinaus sollen die geltenden Vorschriften für Kapitalgesellschaften an die Vorschriften angeglichen werden, die derzeit für Personengesellschaften gelten. Während der Gesetzesentwurf ursprünglich vorsah, dass die entsprechenden Gesetzesänderungen im Januar 2020 in Kraft treten sollen, wurde kürzlich von den politischen Parteien, die derzeit die Bundesregierung bilden, angekündigt, dass die beabsichtigten Änderungen der Grunderwerbsteuer ab dem 1. Januar 2020 nicht mehr in Kraft treten werden, wie ursprünglich geplant. Stattdessen wird nun erwartet, dass im ersten Halbjahr 2020 ein überarbeiteter Gesetzesentwurf dem Bundestag vorgelegt wird.

Für Notar- und Grundbuchgebühren fallen je nach Transaktionswert zusätzliche Kosten in Höhe von ca. 1,5% des Kaufbetrags an. Diese zusätzlichen Kosten trägt in der Regel ebenfalls der Käufer.

17.7. Regulierungsumfeld in den Niederlanden

17.7.1. Einschränkungen des niederländischen Planungsrechts

Die Nutzungsrechte des Eigentümers an unbeweglichem Vermögen sind im Raumordnungsgesetz und im Umwelt-Genehmigungsgesetz (Allgemeine Bestimmungen) geregelt. Der Bebauungsplan ist ein zentrales Element des niederländischen *Raumordnungsgesetzes*. Dieser Plan wird von den städtischen Behörden erstellt und legt den Zweck für das im Plan enthaltene Land fest, etwa Wohnraum, Büro, Einzelhandel, landwirtschaftliche Nutzung, öffentlicher Raum usw. Darüber hinaus regelt der Bebauungsplan die zulässige Nutzung eines Grundstücks und des darauf befindlichen unbeweglichen Vermögens. Genehmigungen zum Bau von Immobilien können nur erteilt werden, wenn die bestimmungsgemäße Verwendung dem Bebauungsplan entspricht; falls die vorgeschriebene Nutzung nicht eingehalten wird, stehen Durchsetzungsmaßnahmen zur Verfügung.

Will ein Eigentümer eine Immobilie errichten, eine bestehende Immobilie umbauen oder umweltschädliche Maßnahmen vornehmen, ist eine entsprechende Genehmigung erforderlich. Auf der Grundlage des ab 2010 geltenden Umweltgenehmigungsgesetzes (Allgemeine Bedingungen) kann eine einzige Genehmigung beantragt werden, die für alle Maßnahmen des Projekts des Eigentümers ausreicht. Diese ist als Umwelt-Einzelgenehmigung bekannt. In dieser Genehmigung ist eine Vielzahl von Genehmigungen, Ausnahmen und Benachrichtigungen (etwa 25) enthalten. Die niederländische Regierung beabsichtigt, die Regelungen für Raumordnungsprojekte in einem neuen Umwelt- und Planungsgesetz zusammenzufassen und zu vereinfachen. Das neue Gesetz wurde bereits von beiden Kammern des Parlaments gebilligt. Es wird erwartet, dass das neue Gesetz im Jahr 2021 in Kraft tritt und den Aufwand für den Erhalt von Genehmigungen verringert. Dadurch können Planungsentscheidungen auch besser und schneller getroffen werden. Darüber hinaus wird das Gesetz mehr Raum für private Initiativen bieten.

17.7.2. Haftung für Bodenkontamination

Die Haftung für Boden- und Grundwasserkontamination ist im niederländischen Bodenschutzgesetz geregelt. Wenn die gegenwärtige oder zukünftige Nutzung des Bodens nur mit inakzeptablen Umweltrisiken verbunden ist, müssen unverzüglich Beseitigungsmaßnahmen ergriffen werden. Falls die Kontamination nicht schwerwiegend ist, muss festgestellt werden, ob eine Sanierung erforderlich ist. Die Regelungen basieren auf dem Verursacherprinzip. Wenn der Verursacher nicht oder nicht mehr festgestellt werden kann, kann in bestimmten Fällen der Eigentümer der Immobilie haftbar gemacht werden. Der Eigentümer kann auch haftbar gemacht werden, wenn sich die Kontamination ausbreitet oder wenn andere infolge der Belastung einen Schaden erleiden oder erleiden können. Die Regierung kann zudem den Verursacher oder den Eigentümer zur Beseitigung auffordern. Ist dies nicht möglich, trägt die Regierung selbst die Kosten für die Sanierung. Allgemein gilt, dass zunächst der Verursacher haftet, dann der Eigentümer und zuletzt der Staat.

Eine Ausnahme hiervon besteht seit dem 1. Januar 2006 bei schwerwiegenden Bodenkontamination in Gewerbegebieten. In solchen Fällen haftet der Eigentümer oder Pächter verschuldensunabhängig. Der Eigentümer oder Pächter ist verpflichtet, bei einer schwerwiegenden, sanierungsbedürftigen Bodenkontamination, die Beseitigung vorzunehmen. Diese Beseitigungspflicht besteht unabhängig davon, ob die Kontamination durch den Eigentümer oder den Pächter selbst verursacht wurde.

17.7.3. Niederländisches Steuergesetz für Immobilienkäufe und Mietzahlungen

Nach dem niederländischen Grunderwerbsteuergesetz (*Wet belastingen van rechtsverkeer 1970*) wird beim Erwerb von Immobilien in den Niederlanden grundsätzlich eine Grunderwerbsteuer erhoben. Der Steuersatz beträgt für Wohnimmobilien 2% und für Nichtwohnimmobilien 6% des Verkehrswertes der Immobilie oder des Kaufpreises, falls dieser höher ist. Die niederländische Regierung hat ihre Absicht angekündigt, den Steuersatz für Nichtwohnimmobilien auf 7% im Jahr 2021 zu erhöhen.

Niederländische Grunderwerbsteuer kann zudem bei Erwerb von Anteilen an einer Gesellschaft anfallen, deren Vermögensgegenstände überwiegend in Immobilien bestehen. Dies ist grundsätzlich dann der Fall, wenn die nachfolgenden Bedingungen entweder zum Zeitpunkt des Erwerbs oder einem Zeitpunkt innerhalb der dem Erwerb vorausgehenden zwölf Monate erfüllt sind:

- die Anteile werden an einer niederländischen Gesellschaft erworben, deren Eigenkapital in Aktien aufgeteilt ist, oder an einer nach den Gesetzen eines anderen Staates gegründeten Gesellschaft, die die gleichen Merkmale wie eine solche niederländische Gesellschaft aufweist;
- die Anteile werden an einer niederländischen Gesellschaft erworben, deren Vermögenswerte zum Zeitpunkt des Erwerbs oder zu einem beliebigen Zeitpunkt im dem Erwerb vorausgehenden Jahr zu 50% oder mehr aus Immobilien, und zu mindestens 30% aller Vermögenswerte aus Immobilien in den Niederlanden bestehen oder bestanden;
- die Tätigkeiten im Zusammenhang mit Immobilien bestehen zum Zeitpunkt des Erwerbs oder zu einem beliebigen Zeitpunkt im Vorjahr zu 70% oder mehr aus Erwerb, Veräußerung oder Verwertung dieser Immobilien; und
- der Erwerber erwirbt direkt oder indirekt, gemeinsam mit bestimmten verbundenen Unternehmen oder Einzelpersonen (wie gesetzlich definiert) eine Beteiligung von mindestens einem Drittel am Kapital des Unternehmens, einschließlich aller Beteiligungen, die der Käufer bereits direkt oder indirekt hält.

Das Grunderwerbsteuergesetz enthält mehrere Befreiungen, die unter anderem greifen bei einem Erwerb im Rahmen einer Fusion oder Veräußerung, Übertragungen innerhalb eines Konzerns sowie der Erwerb aus Netzwerken. Darüber hinaus gilt eine Befreiung von der Grunderwerbsteuer für den Erwerb von neu errichteten Immobilien oder Bauland, für die bereits eine Umsatzsteuer zu entrichten ist. Grundsätzlich unterliegt der Erwerb von Immobilien keiner Umsatzsteuerpflicht, es sei denn, es handelt sich um:

- (i) eine weitere Eigentumsübertragung, die maximal zwei Jahre nach der ersten Inbesitznahme erfolgt;
- (ii) Eigentumsübertragung von Bauland.

Liegt einer der vorgenannten Fälle vor, wird Umsatzsteuer in Höhe von 21% erhoben.

Mietzahlungen sind in den Niederlanden mehrwertsteuerfrei. Die Vertragsparteien können sich jedoch dafür entscheiden, dass die Miete der Mehrwertsteuer unterliegt, sofern bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind, darunter, dass mindestens 90% der Tätigkeiten des Mieters ebenfalls mehrwertsteuerpflichtig sind.

17.7.4. Vermietung von Geschäftsräumen

Das niederländische Mietrecht unterscheidet bei Gewerbeimmobilien zwischen zwei Arten: Einzelhandelsimmobilien und andere Gewerbeimmobilien. Die Vermietung von Einzelhandelsimmobilien erfasst *unter anderem* Immobilien, die als Einzelhandelsfläche, Restaurant, Café oder Handwerkswerkstatt genutzt werden. Die Immobilie muss jeweils über einen öffentlich zugänglichen Raum verfügen, der für die gewerblichen Einzelhandelszwecke genutzt wird. Die gesetzliche Regelung für Gewerbeimmobilien bezweckt Mietern insoweit Schutz zu bieten, als dadurch der Einzelhandel gesichert werden soll.

Die zweite Kategorie von Gewerbeimmobilien erfasst alle sonstigen Gewerbeimmobilien wie etwa Büros, Parkplätze, Fabrikgebäude, Lagerräume oder Lagerhallen. Das niederländische Recht bietet Mietern einen geringeren Schutz als Mietern des Einzelhandels oder von privaten Wohnungen. Bei sonstigen Gewerbeimmobilien steht es den Parteien frei, die Bedingungen eines Mietvertrags nach eigenem Ermessen zu verhandeln; insbesondere gibt es keine gesetzlichen Vorgaben für die Höhe der Miete.

Mietverträge für Gewerbeimmobilien werden in der Regel in Übereinstimmung mit den Mustern des Immobilienrats der Niederlande („**ROZ-Muster**“) erstellt. Diese Muster sind in den Niederlanden ein weit verbreiteter Standard für Mietverträge und im Allgemeinen vermieterefreundlich. Die Vorgaben beziehen sich unter anderem auf die Miete, Mieterhöhungen, Mieterhaftung und weitere Sicherheitsaspekte. Standardklauseln der ROZ-Muster sind unter anderem (i) das Verbot der Untervermietung mit Ausnahme der Untervermietung an Franchisenehmer des Mieters bei Vorliegen der Zustimmung des Vermieters; (ii) das Recht des Vermieters, am Ende der vertraglich vereinbarten Mietdauer zu verlangen, alle vom Mieter vorgenommenen Investitionen am und im Gebäude vollständig zu entfernen und den ursprünglichen Zustand ohne Entschädigung seitens des Vermieters wiederherzustellen; (iii) die Verpflichtung des Mieters zur Zahlung einer zusätzlichen Versicherungsprämie für den Fall, dass der Versicherer die Prämie aufgrund der Nutzung der Immobilie erhöht. Wartungskosten des Vermieters können nach entsprechender Vereinbarung zwischen den Parteien auf den Mieter umgelegt werden. In der Regel ist es so, dass der Vermieter die Kosten für die Instandhaltung der Außenflächen und der Mieter die Kosten für die Instandhaltung des Inneren der gemieteten Räumlichkeiten trägt. Grundsätzlich besteht nach dem niederländischen Bürgerlichen Gesetzbuch die Möglichkeit, Normen – auch zu Lasten des Mieters – abzubedingen. Etwas anderes gilt nur, wenn ein Gericht dies für unzulässig erklärt hat.

Bei Mietverträgen, die nach dem ROZ-Muster erstellt wurden, wird die vertraglich vereinbarte Miete entsprechend dem Verbraucherpreisindex jährlich angepasst. Für kleine und mittlere Gewerbeimmobilien gilt eine Regelung, nach der die Parteien die Feststellung und ggf. die Anpassung der Miete alle fünf Jahre gerichtlich beantragen können. Die Mietparteien vereinbaren allerdings in der Regel eine jährlich zu erfolgende Mietanpassung. Bei Gewerbmietverträgen oder sonstigen Gewerbeimmobilien steht es den Parteien frei, die Bedingungen für eine vorübergehende Anpassung der Miete (an die Marktbedingungen) zu vereinbaren. Häufig sind für die Anpassung der Miete Standardprüfverfahren in den Mietverträgen enthalten. Bei Einzelhandelsmietverträgen können Mieter und Vermieter verlangen, dass das Gericht die Miete bemisst und an die Miete vergleichbarer lokaler Einzelhandelsflächen anpasst, wobei die durchschnittliche Vergleichsmiete der letzten fünf Jahren zugrunde gelegt wird. Sowohl Mieter als auch Vermieter sind berechtigt, gerichtlich zu beantragen, die Miethöhe entsprechend der Miete vergleichbarer örtlicher Einzelhandelsflächen zum Ende der Mietdauer (im Falle einer Verlängerung des Mietverhältnisses) oder, falls es sich um einen unbefristeten Einzelhandelsmietvertrag handelt, alle fünf aufeinanderfolgenden Jahre nach Überprüfung der Miete durch die Parteien selbst oder nach der Überprüfung durch das Gericht anzupassen. Mieter und Vermieter müssen jedoch zunächst versuchen, selbst eine Einigung über eine neue Miethöhe zu erzielen. Gelingt es den Parteien nicht, müssen sie sich fachkundig durch einen Sachverständigen beraten lassen. Können sich die Parteien nicht auf einen Sachverständigen einigen, kann das Gericht einen Sachverständigen bestellen. Diese Beratung kann zwischen einem und zwei Jahren dauern. Da der Rat des Sachverständigen nicht bindend ist, kann jede Partei verlangen, dass die Miete gerichtlich festgesetzt wird. Dieser Vorgang kann ebenfalls einen beträchtlichen Zeitraum in

Anspruch nehmen. Daher kann es Jahre dauern, bis die Miete überprüft und ggf. angepasst wird. Die neue Miete wird dann im Übrigen erst zum Zeitpunkt der Antragstellung bei Gericht, einen Sachverständigen zu bestellen, festgesetzt.

Das niederländische Bürgerliche Gesetzbuch enthält eine Reihe von Bestimmungen, die allgemein auf Mietverträge anwendbar sind, die folgenden sind die wichtigsten:

- der Vermieter haftet für Schäden, die durch sichtbare oder versteckte Sachmängel an der Immobilie entstehen;
- der Mieter kann ganz oder teilweise die Mietsache untervermieten, wenn keine begründeten Einwände des Vermieters zu erwarten sind;
- größere Wartungs- und Reparaturarbeiten hat der Vermieter durchzuführen; und
- kleinere Reparaturen und laufende Wartungsarbeiten hat der Mieter durchzuführen.

Vermieter nutzen häufig die vom niederländischen Bürgerlichen Gesetzbuch abweichenden Allgemeinen Geschäftsbedingungen des ROZ-Musters.

Ein Verkauf der Immobilie hat in der Regel keine Auswirkungen auf das Bestehen des Mietvertrags. Für die Untervermietung ist die Erlaubnis des Vermieters erforderlich. Eine Untervermietung an Angehörige des Mieters ist jedoch grundsätzlich auch ohne Zustimmung zulässig. Die Übertragung des Mietvertrags bedarf dem Grunde nach ebenfalls der Zustimmung des Vermieters. Unter bestimmten Umständen kann der Mieter gerichtlich die Zustimmung des Vermieters erwirken.

17.7.5. Einzelhandelsflächen

Für die Kategorie „Einzelhandelsflächen“ gelten die allgemeinen Bestimmungen für Mietverträge. Darüber hinaus finden zwingende Bestimmungen, einschließlich der Miet- und Kündigungsfristen Anwendung. Grundsätzlich gilt in Bezug auf Einzelhandelsflächen, dass die Laufzeit des Mietvertrags mindestens zehn Jahre zu betragen hat. In der Praxis werden Mietverträge häufig für die Dauer von fünf Jahren mit der Möglichkeit einer Verlängerung um weitere fünf Jahre abgeschlossen. Auch wenn keine Verlängerung des Mietverhältnisses um weitere fünf Jahre vereinbart wird, verlängert sich der Mietvertrag kraft Gesetz erneut um fünf Jahre. Zehn Jahre sollen nach dem Willen des Gesetzgebers ausreichen, um die vom Mieter getätigten Investitionen kompensieren zu können. Die Regelungen zur Kündigung unterscheiden zwischen befristeten und unbefristeten Mietverträgen. Befristete Mietverträge können zum Ende des Befristungszeitraums gekündigt werden. Unbefristete Mietverträge können jederzeit mit einer entsprechenden Kündigungsfrist gekündigt werden, sofern die Mietdauer mindestens zehn Jahre und die Kündigungsfrist mindestens ein Jahr beträgt. Eine Kündigung durch den Vermieter ist nur wirksam, wenn (i) der Mieter der Kündigung zustimmt oder (ii) das Mietende auf Antrag des Vermieters durch eine gerichtliche Verfügung unwiderruflich festgelegt wird. Darüber hinaus ist eine Kündigung durch den Vermieter nur aus wichtigem Grund zulässig. Folgende Gründe stellen insbesondere einen wichtigen Grund dar:

- (i) der Vermieter benötigt das Mietobjekt dringend zur eigenen Nutzung (einschließlich der Nutzung als Geschäftslokal anderer Art oder der Renovierung des Mietobjekts, die ohne Beendigung des Mietverhältnisses nicht durchgeführt werden kann);
- (ii) die Art und Weise, wie der der Mieter sein Geschäft betreibt, beeinträchtigt das Mietverhältnis zu Lasten des Vermieters;
- (iii) der Vermieter beabsichtigt, den in einem gültigen Bebauungsplan festgelegten Zweck der gemieteten Immobilie umzusetzen;
- (iv) der Mieter stimmt einem angemessenen Angebot zum Abschluss eines neuen Mietvertrags, der keine Erhöhung der Miete beinhaltet, nicht zu; oder
- (v) das Kündigungsinteresse des Vermieters überwiegt im Wesentlichen die Interessen des Mieters an der Fortführung des Mietverhältnisses (Interessenabwägung).

Das niederländische Recht sieht eine Mindestlaufzeit von fünf Jahren für Mietverträge über ein Ladenlokal oder ein Restaurant vor. Dies gilt auch dann, wenn die Parteien einen unbefristeten Mietvertrag abschließen. Der Mietvertrag hat eine Laufzeit von fünf Jahren und verlängert sich nach Ablauf um eine weitere Laufzeit von fünf Jahren. Sieht der Mietvertrag eine feste Laufzeit vor, die länger als fünf Jahre und kürzer als zehn Jahre ist, verlängert er sich um eine weitere Laufzeit von

einer Dauer, mit der sich die beiden Laufzeiten insgesamt auf zehn Jahre summieren. Wird der Mietvertrag nach zehn Jahren nicht gekündigt, läuft er auf unbestimmte Zeit weiter. Die Kündigungsfrist beträgt ein Jahr oder eine von den Parteien individuell vereinbarte längere Frist. Der Mieter kann unter Einhaltung der Kündigungsfrist jederzeit ohne Angabe von Gründen das Mietverhältnis vorzeitig kündigen. Demgegenüber muss der Vermieter eine Kündigung – wie vorstehend beschrieben – begründen, andernfalls ist die Kündigung nichtig. Falls der Vermieter beabsichtigt, einen Mietvertrag zum Ende der fünfjährigen Laufzeit zu kündigen, ist dies nur eingeschränkt gesetzlich möglich.

In Bezug auf die Mindestmietdauer gibt es Ausnahmen von der festen Laufzeit von fünf plus fünf Jahren. Dies ist zum Beispiel der Fall, wenn der Mieter zum Beispiel eine Laufzeit des Mietverhältnisses von lediglich zwei Jahren wünscht, um beurteilen zu können, ob sein Geschäft ausreichend rentabel ist. Für Mietverhältnisse mit einer Laufzeit von weniger als zwei Jahren gelten keine besonderen Anforderungen an eine Kündigung. Ist die Laufzeit eines Mietvertrags kürzer als zwei Jahre, endet das Mietverhältnis mit Ablauf der vereinbarten Laufzeit. In solchen Fällen profitiert der Mieter auch nicht von der oben beschriebenen gerichtlichen Mietprüfungskontrolle.

Für den Fall, dass der Mieter das Geschäft (Personal, bewegliche Sachen, Vorräte, Geschäfts- oder Firmenwerte usw.), das er in den gemieteten Räumen betreibt, verkaufen und damit auf einen Dritten übertragen möchte, kann der Mieter auch den Mietvertrag übertragen. Dieses Recht des Mieters kann auch im Mietvertrag nicht abbedungen werden. Widerspricht der Vermieter, kann die Übertragung des Mietverhältnisses gerichtlich geltend gemacht werden, wenn der Mieter Argumente für die Übertragung vortragen kann. Das Gericht kann die Forderung auf Übertragung ablehnen, wenn der Dritte keine ausreichende Sicherheit dafür bietet, dass er die Verpflichtungen aus dem Vertrag erfüllen kann und sich vertragsgemäß verhalten wird. Das Gericht kann im Übrigen die Übertragung von Gebühren und/oder Bedingungen abhängig machen. Diese Gebühren und/oder Bedingungen resultieren normalerweise aus den Sicherheiten, die der neue Mieter dem Vermieter zu leisten hat. Eine Übertragung des Mietvertrags ist nicht möglich, wenn die gemietete Fläche leer steht und/oder keine Übertragung des laufenden Geschäfts des Mieters erfolgt.

17.7.6. Sonstige Geschäftsräume

Für die Kategorie „Sonstige Geschäftsräume“ gelten zwar allgemeine Vermietungsvorschriften, jedoch sind diese weniger eng als bei Mietverhältnissen über Einzelhandels- oder Wohnräumen. Weiterhin haben die Vertragsparteien mehr Gestaltungsfreiheit bei Verträgen. Für diese Art von Geschäftsräumen gelten keine zwingenden Bestimmungen in Bezug auf Miet- und Kündigungsfristen usw. Der einzige nicht abdingbare Schutz für Mieter ist der Räumungsschutz. Eine Kündigung muss schriftlich und eindeutig erfolgen und eine ausdrückliche Aufforderung zur Räumung enthalten. Eine Aufforderung zur Räumung muss auch bei Mietverträgen mit einer festen Laufzeit erfolgen.

Ist ein Mieter mit der Kündigung des Mietverhältnisses nicht einverstanden, wird die Räumungspflicht des Mieters für zwei Monate nach der Zustellung der Aufforderung zu Räumung ausgesetzt. Während dieser zwei Monate kann der Mieter gerichtlich eine Verlängerung der Aussetzung der Räumungsfrist beantragen. Die Verlängerung kann für einen Zeitraum von bis zu einem Jahr gewährt werden. Der Mieter kann einen solchen Antrag zweimal wiederholen, so dass die Räumungspflicht für maximal drei Jahre ausgesetzt werden kann. Bei der Beurteilung dieser Verlängerungsanträge (und in Ermangelung eines Fehlverhaltens des Mieters) nimmt das Gericht eine Interessensabwägung vor. Es besteht keine Möglichkeit, die Entscheidung des Gerichts anzufechten. Während des Zeitraums, in dem die Räumungspflicht verlängert wurde, bleiben die Rechte und Pflichten der Parteien nach Maßgabe des bestehenden Mietvertrags weiterhin in Kraft. Die vom Mieter an den Vermieter zu zahlende Miete entspricht grundsätzlich der Miete, die zum Zeitpunkt der Aufforderung zur Räumung vereinbart war. Auf Verlangen einer der Parteien setzt das Gericht die Vergütung fest, zu deren Zahlung der (ehemalige) Mieter während der Verlängerungsfrist verpflichtet ist. Dabei erfolgt die gerichtliche Festsetzung anhand eines Vergleichs zu den angemessenen, ortsüblichen Mieten.

17.7.7. Gesetz über die Vorrechte der Gemeinden

Das Gesetz über die Vorrechte der Gemeinden (*Wet voorkeursrecht gemeenten*) gewährt den Gemeinden ein Vorkaufsrecht beim Erwerb von Immobilien. Wenn ein Vorkaufsrecht besteht, muss ein Eigentümer, der beabsichtigt, sein Eigentum zu verkaufen, es zunächst der Gemeinde zum Kauf anbieten. Der Eigentümer darf daher sein Eigentum nicht einfach an Dritte verkaufen. Es besteht

jedoch die Möglichkeit, dass die Gemeindeverwaltung auf ihr Vorkaufsrecht verzichtet. Die Gemeindeverwaltung kann ein zeitweiliges Vorkaufsrecht verhängen, das nach drei Monaten oder zu einem früheren, von der Gemeinde festzulegenden Zeitpunkt abläuft. Der Gemeinderat kann – unter bestimmten Voraussetzungen – auf der Grundlage einer Strukturvision (*structuurvisie*)- oder auf der Grundlage eines Bebauungsplans ein Vorkaufsrecht ausüben. Gemeinden und der Staat sind auch befugt, Vorkaufsrechte auf der Grundlage einer baulichen Konzeption oder eines Flächennutzungsplans aufzuerlegen. Ein auf einer baulichen Konzeption basierendes Vorkaufsrecht erlischt, wenn nicht innerhalb von drei Jahren nach Erlass ein Bebauungsplan oder ein Flächennutzungsplan verabschiedet wird. Ein auf einem Bebauungsplan oder einem Flächennutzungsplan basierendes Vorkaufsrecht erlischt zehn Jahre nach Inkrafttreten des Bebauungsplans oder des Flächennutzungsplans. Dies bedeutet, dass ein Vorkaufsrecht für einen Zeitraum von dreizehn Jahren und drei Monaten durchsetzbar sein kann, sofern die Reihenfolge der Planungsentscheidungen rechtzeitig festgelegt wird. Transaktionen, die offensichtlich unter Umgehung des Vorkaufsrechts getätigt werden, wie zum Beispiel Transaktionen zur Veräußerung von Immobilien ohne Übergabe des Besitzes, wie die zum Beispiel bei Aktientransaktionen der Fall ist, können annulliert werden.

17.7.8. Enteignung

Eine Enteignung ist nur zulässig, wenn das öffentlichen Interesse daran überwiegt und nur unter dem Vorbehalt einer vorherigen Entschädigungsgarantie. Die häufigsten Enteignungsgründe sind in den Niederlanden die Enteignung aufgrund eines Bebauungsplans und die Enteignung aufgrund notwendiger infrastruktureller Maßnahmen. Jedes Enteignungsverfahren besteht aus zwei Stufen: einer verwaltungsrechtlichen und einer gerichtlichen Stufe. Die verwaltungsrechtliche Enteignungsentscheidung wird von der Krone getroffen (tatsächlich auf Ersuchen des Ministers für Infrastruktur und Wasserangelegenheiten), wobei in erster Linie die Frage zu klären ist, ob die Enteignung notwendig ist. Hier kann der Eigentümer zum Beispiel argumentieren, dass er das Projekt selbst durchführen möchte und entsprechend keine Enteignung erforderlich ist (die Verteidigung der Selbstdurchführung). Die Krone stellt jedoch strenge Anforderungen an diese Art Verteidigung. So muss der Eigentümer über ausreichende Fähigkeiten, Erfahrungen und Kapital verfügen, um das jeweilige Projekt selbst realisieren zu können. Darüber hinaus kann eine Verteidigung durch Selbstdurchführung nach ständiger Rechtsprechung der Krone insbesondere in folgenden Fällen scheitern:

- die Selbstdurchführung verhindert eine systematische Verwirklichung des Bebauungsplans;
- der Plan muss bzw. kann nur integriert und zusammenhängend umgesetzt werden;
- der Eigentümer beabsichtigt eine andere Art der Umsetzung des Plans als die von der Gemeinde festgelegte und die von der Gemeinde verlangte Art der Durchführung kann im öffentlichen Interesse als dringend erwünscht angesehen werden.

Die Krone muss innerhalb von sechs Monaten nach Aufforderung eine Entscheidung treffen. Sobald die Entscheidung der Krone (oder die Annahme des Bebauungsplans) feststeht, kann der Antrag auf Enteignung beim Gerichtshof eingereicht werden. In der gerichtlichen Stufe geht es hauptsächlich um die Entschädigung, in deren Verlauf der Gerichtshof u.a. auch die Entscheidung der Krone zur Enteignung prüft. Die (unwiderrufliche) Enteignungsanordnung kann erst dann in die öffentlichen Register eingetragen werden, wenn auch der Bebauungsplan bestandkräftig geworden ist. Gegen die Enteignungsanordnung des Gerichts kann vor einer höheren Instanz auch Berufung eingelegt werden. Eine solche Berufung hat zur Folge, dass die Enteignungsanordnung für einen vorübergehenden Zeitraum widerruflich ist und daher nicht in die öffentlichen Register eingetragen werden kann. Das Berufungsverfahren dauert durchschnittlich eineinhalb Jahre. Unter der Annahme einer durch die Gemeinde (und die Krone) möglicherweise in die Länge gezogenen Verwaltungsstufe für das Enteignungsverfahren und eines Beschwerdeverfahrens in der zivilrechtlichen Stufe des Enteignungsverfahrens sollte eine Mindstdauer von dreißig Monaten berücksichtigt werden.

17.7.9. Energieausweis

Seit dem 1. Januar 2008 legt der Erlass zur Energieeffizienz (Gebäude) (*Besluit energieprestatie gebouwen*) fest, dass mit wenigen Ausnahmen jeder Eigentümer oder Vermieter verpflichtet ist, einem Käufer im Falle eines Verkaufs und dem Mieter im Falle einer Vermietung eines Gebäudes einen Energieausweis vorzulegen hat. Dieser Ausweis soll dem Käufer oder Mieter einen Einblick in den Energieverbrauch bei normaler Nutzung der Immobilie gewähren.

Ab dem 1. Januar 2015 wurde die Verpflichtung zur Vorlage eines Energiezertifikats durch die Verpflichtung zur Vorlage eines „Energieausweises“ ersetzt. Neu ist insbesondere die mögliche Durchsetzung der Verpflichtung. Bei Nichtvorlage eines finalen Energieausweises im Falle eines Verkaufs oder der Vermietung einer Immobilie wird derzeit gegen Einzelpersonen eine Geldstrafe von bis zu 405,00 EUR und gegen juristische Personen von bis zu 20.250,00 EUR verhängt. Diese Gesetzgebung legt einen Mindeststandard für Nachhaltigkeit fest. In auf den Einzelfall angepassten SPA und/oder Mietverträgen kann der Energiekennzeichnung besondere Aufmerksamkeit geschenkt werden (zum Beispiel welche Mindestkategorie akzeptabel ist) und auch, indem angegeben wird, ob bereits eine Energiekennzeichnung vorhanden ist oder nicht, und wenn nicht die Verpflichtung, dass die Parteien nach dem Verkauf oder der Vermietung kooperieren, um diese Energiekennzeichnung zu erhalten. Die niederländische Regierung hat sich derzeit für eine neue generische Vorschrift entschieden, die am 1. Januar 2023 in Kraft tritt. Danach müssen alle Büroimmobilien mindestens das C-Kennzeichen oder eine höhere Energieeffizienz erfüllen. Die Nichteinhaltung der Vorgaben ist mit Strafen belegt; weiterhin kann die Einstellung der Nutzung der Immobilie erwirkt werden. Die damit verbundenen Erfüllungskosten der Vermieter können durch eine Mieterhöhung ausgeglichen werden.

18. ALLGEMEINE INFORMATIONEN ÜBER DIE GESELLSCHAFT UND AROUXTOWN

18.1. Gründung, Eintragung, Firmensitz, Firma, Geschäftsjahr

Die Gesellschaft wurde am 7. Mai 2004 als Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach zypriotischem Recht unter dem Namen „Redspot Media Limited“ in das Handelsregister von Zypern unter der Nummer HE 148223 eingetragen. Durch Sonderbeschluss der Gesellschafterversammlung der Gesellschaft vom 4. Oktober 2004 wurde der Firmenname in „Arouxtown Property Holdings Limited“ geändert. Durch Sonderbeschluss der Gesellschafterversammlung der Gesellschaft vom 28. November 2014 wurde die Gesellschaft in eine Aktiengesellschaft nach zyprischem Recht umgewandelt und mit Wirkung zum 2. Dezember 2014 in „Arouxtown Property Holdings plc“ umfirmiert. Der Sitz der Gesellschaft befand sich in der Artemidos & Nikou Dimitriou, 54 B 6027, Larnaca, Zypern.

Mit Wirkung zum 13. September 2017 beschloss die Gesellschaft die Verlegung ihres eingetragenen Sitzes und des Verwaltungssitzes von der Republik Zypern in das Großherzogtum Luxemburg ohne Auflösung und mit vollständiger gesellschaftsrechtlicher und rechtlicher Fortsetzung als Aktiengesellschaft (*société anonyme*) unter dem Namen Arouxtown SA ab. Nach Abschluss der Sitzverlegung wurde die Gesellschaft im luxemburgischen Handels- und Gesellschaftsregister (*Registre de Commerce et des Sociétés Luxembourg*) unter der Registernummer B217868 eingetragen. Die Löschung der Registrierung der Gesellschaft in Zypern erfolgte am 13. September 2017. Die Rechtsträgerkennung (*legal entity identifier, LEI*) der Gesellschaft lautet 529900H4DWG3KWMBMQ39.

Die Satzung der Gesellschaft („**Satzung**“) wurde im *Recueil Electronique des Sociétés et Associations* („**RESA**“) am 18. September 2017 unter der RESA-Nummer RESA_2017_219.415 veröffentlicht und zuletzt am 16. Juli 2019 geändert und im RESA am 14. August 2019 unter der RESA-Nummer RESA_2019_186.704 veröffentlicht.

Die Adresse und der eingetragene Sitz der Gesellschaft befinden sich in 40, Rue du Curé, L-1368 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg. Die Telefonnummer der Gesellschaft am Firmensitz ist +352 288 313 1 und die Faxnummer ist +352 288 313 28.

Die Website der Gesellschaft lautet www.arouxtown.de.

Die kommerzielle Bezeichnung der Gesellschaft ist Arouxtown. Die Dauer der Gesellschaft ist unbeschränkt.

Das Geschäftsjahr der Gesellschaft entspricht dem Kalenderjahr.

18.2. Gesellschaftszweck

Der Zweck, für den die Gesellschaft gegründet wurde, ist in Artikel 4 der Satzung aufgeführt. Zweck der Gesellschaft ist (i) der Erwerb, Verkauf, die Verwaltung, der Betrieb, die Vermietung von Immobilienvermögen in Luxemburg und im Ausland in jeglicher Form und mit allen Mitteln, ob unmittelbar oder mittelbar; (ii) der Erwerb, Besitz und die Veräußerung in jeglicher Form und mit allen Mitteln, ob unmittelbar oder mittelbar von Beteiligungen, Anteilen, Rechten und Beteiligungen an und Pflichten von luxemburgischen und ausländischen Unternehmen oder anderen Vermögenswerten, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Immobilienvermögen; (iii) der Erwerb durch Kauf, Zeichnung oder auf andere Weise sowie die Übertragung durch Verkauf, Tausch oder anderweitig von Aktien, Anleihen, Schuldverschreibungen, Schuldscheinen und anderen Wertpapieren oder Finanzinstrumenten jeglicher Art (einschließlich Schuldverschreibungen, Aktien oder Anteilen, die von luxemburgischen oder ausländischen Investmentfonds oder ähnlichen Unternehmen ausgegeben wurden) und Forderungen, Ansprüchen oder Darlehen oder anderen Kreditfazilitäten sowie diesbezüglichen Vereinbarungen oder Verträge; (iv) der Erwerb und das Halten von Anteilen, direkt oder indirekt, in irgendeiner Form, an luxemburgischen oder ausländischen Unternehmen, unter anderem durch Zeichnung oder Erwerb von Wertpapieren und/oder Rechten durch Beteiligung, Einbringung, Abschluss, Kaufverpflichtung oder Option, Patente, Dienstleistungsmarken, Markenlizenzen und andere gewerbliche oder geistige Eigentumsrechte, Verhandlung oder anderweitig; und (v) das Eigentum, die Verwaltung, Entwicklung und das Management eines Portfolios von Vermögenswerten oder Beteiligungen (einschließlich, unter anderem, der unter (i) bis (iv) oben genannten Vermögenswerte und Beteiligungen).

Die Gesellschaft kann Kredite in jeglicher Form aufnehmen. Sie kann jede Form von Kreditlinien in Anspruch nehmen. Die Gesellschaft kann Anleihen, Schuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen,

unbefristete Schuldverschreibungen, Zertifikate, Aktien, Anteilsscheine, Optionen, Optionsscheine und andere wandelbare oder nicht wandelbare Schuld- oder Eigenkapitalinstrumente ausgeben. Sie kann auch auf andere Weise Finanzderivate einsetzen oder Mittel beschaffen.

Die Gesellschaft kann alle Verfahren, rechtlichen Mittel und Instrumente einsetzen, um ihre Investitionen effizient zu verwalten und sich gegen Kreditrisiken, Währungsrisiken, Zinsrisiken und andere Risiken zu schützen. Die Gesellschaft kann Swaps, Terminkontrakte, Termingeschäfte, Derivate, Optionen, Rückkäufe, Wertpapieranleihen oder ähnliche Transaktionen abschließen, ausführen und durchführen.

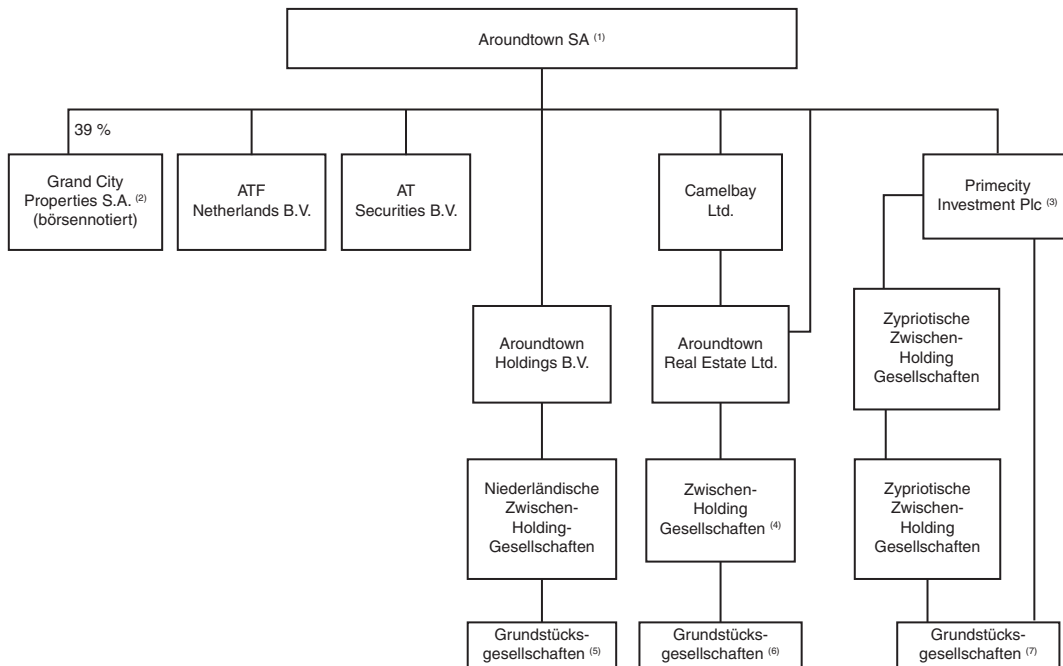
Die Gesellschaft kann ihren Tochtergesellschaften oder Unternehmen, an denen sie eine unmittelbare oder mittelbare, gegebenenfalls auch unwesentliche Beteiligung hält, und/oder Unternehmen, die mittelbare oder unmittelbare Gesellschafter der Gesellschaft sind und/oder Unternehmen, die zur selben Gruppe wie die Gesellschaft gehören („**Verbundene Unternehmen**“), jegliche Unterstützung leisten, sei es durch Finanzierung, Verwaltung, Marketing oder sonstige Dienstleistungen. Eine Gesellschaft gilt als Teil derselben Gruppe, wenn diese andere Gesellschaft mittelbar oder unmittelbar Eigentümer der Gesellschaft ist oder im Eigentum der Gesellschaft steht, die Kontrolle über die Gesellschaft ausübt oder von der Gesellschaft kontrolliert wird oder mit dieser unter gemeinsamer Kontrolle steht oder von einem Aktionär der Gesellschaft kontrolliert wird, jeweils unabhängig davon ob als Begünstigter oder Treuhänder, Betreuer oder anderweitiger Vermögensverwalter. Es wird hierbei vermutet, dass eine Gesellschaft eine andere kontrolliert, wenn die kontrollierende Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar alle oder im Wesentlichen alle Anteile am Gesellschaftskapital hält oder die Befugnis hat, die Geschäftsführung, das Management oder die Firmenpolitik der anderen Gesellschaft zu bestimmen, gleichgültig, ob dies durch Besitz der stimmberechtigenden Anteile, durch Vertrag oder anderweitig vermittelt wird.

Die Gesellschaft kann insbesondere: (i) Mittel, einschließlich des Erlöses aus etwaigen Anleihen oder Emissionen von Wertpapieren, an ihre Verbundenen Unternehmen verleihen; (ii) im Rahmen der geltenden gesetzlichen Bestimmungen eine Garantie, Verpfändung oder andere Form der Sicherheit übernehmen, sei es durch eine persönliche Übernahme oder durch eine Hypothek oder eine Belastung des gesamten oder eines Teils der gegenwärtigen oder zukünftigen Vermögenswerte der Gesellschaft oder durch alle oder einige dieser Methoden, um Verträge und Verpflichtungen der Gesellschaft und aller Verbundener Unternehmen, Geschäftsführer, Manager oder anderen Agenten der Gesellschaft oder ihrer Verbundenen Unternehmen; (iii) ihre Ansprüche zugunsten von Dritten nachrangig behandeln, um die Verpflichtungen von Verbundenen Unternehmen zu sichern; und (iv) administrative und Marketingunterstützung für die Verbundenen Unternehmen leisten. Darüber hinaus kann die Gesellschaft alle rechtlichen, kaufmännischen, technischen und finanziellen Transaktionen und im Allgemeinen alle Transaktionen durchführen, die zur Erfüllung ihres Unternehmenszwecks erforderlich oder nützlich sind sowie alle Transaktionen, die unmittelbar oder mittelbar mit ihrem Zweck zusammenhängen oder ihre Entwicklung fördern.

Die Beschreibungen des Zwecks der Gesellschaft sind weit auszulegen und die Aufzählung ist nicht einschränkend zu interpretieren. Der Zweck der Gesellschaft umfasst alle Transaktionen oder Vereinbarungen, die von der Gesellschaft abgeschlossen werden, es sei denn, sie steht im Widerspruch zum Gesellschaftszweck.

18.3. Gruppenstruktur

Die Gesellschaft ist die Obergesellschaft von Aroundtown, die aus mehr als 1.300 Gesellschaften besteht. Diese Gesellschaften haben ihren jeweiligen Sitz hauptsächlich in Deutschland, Luxemburg, den Niederlanden und Zypern. Die Gesellschaft führt ihre Geschäfte selbst und durch die anderen Gesellschaften des Konzerns. Das folgende Diagramm zeigt die Struktur des Konzerns in vereinfachter Form zum Datum dieses Prospekts:



- (1) Sofern nicht anders angegeben, besitzt die Gesellschaft die Mehrheit der Stimmrechte der in der Übersicht dargestellten Gesellschaften. Darüber hinaus hält die Gesellschaft Minderheitsbeteiligungen an bestimmten Einheiten, die in dem Strukturdiagramm nicht berücksichtigt sind und von der Gesellschaft als nicht wesentlich erachteten werden.
- (2) Die Beteiligung der Gesellschaft an GCP in Höhe von 39% wird über ihre hundertprozentige Tochtergesellschaft Edolaxia Group Limited gehalten, die zur Vereinfachung nicht in der Abbildung dargestellt ist. GCP ist eine börsennotierte Gesellschaft.
- (3) Die Beteiligung der Gesellschaft an PCI in Höhe von 99% wird über ihre 100-prozentigen Tochtergesellschaften Alfortia Ltd. und Bluestyle Ltd. gehalten, die zur Vereinfachung nicht in der Abbildung dargestellt sind. PCI ist eine börsennotierte Gesellschaft.
- (4) Zwischen-Holdinggesellschaften, mit jeweiligem Sitz hauptsächlich auf Zypern und in den Niederlanden.
- (5) Grundstücksgesellschaften mit jeweiligem Sitz in verschiedenen europäischen Ländern.
- (6) Grundstücksgesellschaften, mit jeweiligem Sitz hauptsächlich in Deutschland, den Niederlanden, im Vereinigten Königreich und in Luxemburg.
- (7) Grundstücksgesellschaften, mit jeweiligem Sitz hauptsächlich in Deutschland.

18.4. Angaben zu wesentlichen Tochtergesellschaften und Beteiligungen

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über bestimmte Finanzinformationen zum 31. Dezember 2018 der wesentlichen Tochtergesellschaften und Beteiligungen von Aroundtown sowie wichtige Unternehmensinformationen zu diesen Beteiligungen.

Die Berechnung der Beteiligungen umfasst Anteile, die direkt von der Gesellschaft gehalten werden, indirekt über eine Tochtergesellschaft, die im Konzernabschluss enthalten ist oder von einem Dritten, der im Auftrag dieser Gesellschaften handelt. Alle Anteile an verbundenen Unternehmen sind vollständig eingezahlt. Die Finanzinformationen für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr wurden dem nach IFRS aufgestellten Abschluss oder den Rechnungslegungssystemen zum 31. Dezember 2018 der jeweiligen Tochtergesellschaft entnommen. Nach diesem Datum ist keine wesentliche Änderung eingetreten. Der Tätigkeitsbereich der jeweiligen Gesellschaft wird durch eine Fußnote angegeben.

Name der Tochtergesellschaft/Firmensitz	Anteil der Eigentumsanteile/Stimmrechte %	Grundkapital (in €, sofern nicht anders angegeben)	Rücklagen*** (in Millionen €, gerundet, ungeprüft, sofern nicht anders angegeben)	Buchwert der Aktien	Verbindlichkeiten gegenüber der Gesellschaft	Forderungen gegenüber der Gesellschaft	Gewinn/Verlust	Von der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2018 ausgeschüttete Dividenden
Direkte oder indirekte Tochtergesellschaften der Gesellschaft								
Elodaxia Group								
Limited / Larnaca, Zypem ⁽²⁾	100	100	160,9	€100,00	—	—	31,6	45,9
ATF Netherlands,								
B.V. / Amsterdam, Niederlande ⁽³⁾	100	10	3,1	2,0	—	622,4	0,4	—
AT Securities B.V. /								
Amsterdam, Niederlande ⁽³⁾	100	USD 10	USD 2,5	2,0	—	USD 628,3	USD 0,4	—
Aroundtown Real Estate Limited								
Larnaca, Zypem ⁽²⁾	100	100	10.972,7	9.895,5	126,5	57,8	302,7	—
Primecity Investment								
PLC / Larnaca, Zypem ^{(1),(2)}	98,20	1,4 Millionen	180,7	333,3	127,8	—	33,5 ⁽⁷⁾	—
Indirekt von der Gesellschaft gehaltene Beteiligungen								
Grand City								
Properties S.A. /								
Luxembourg, Luxemburg ^{(1),(2)}	38,75	16,7	558,5	1.807,6	—	—	(75,0) ⁽⁶⁾	45,9 ⁽⁵⁾
Capital Property S.à								
r.l. / Luxembourg, Luxemburg ⁽¹⁾	30	12.000	167,0	56,4	8,7	—	4,4	—

(1) Die Geschäftstätigkeit ist die Investition in und das Halten von Immobilien.

(2) Die Geschäftstätigkeit ist das Halten von Anteilen an anderen Unternehmen.

(3) Die Geschäftstätigkeit ist die Finanzierung der Gesellschaft sowie von Aroundtown.

(4) Rücklagen der Tochtergesellschaft nach IFRS auf Einzelbasis zum 31. Dezember 2018.

(5) Dividendenzahlungen wurden von Edolaxia Group Limited als direktem Aktionär von GCP vereinnahmt.

(6) Bezieht sich auf den im Einzelabschluss von GCP ausgewiesenen Verlust. Auf konsolidierter Konzernbasis betrug der Gewinn von GCP für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr € 583 Mio.

(7) Bezieht sich auf den im Einzelabschluss von Primecity ausgewiesenen Gewinn. Auf konsolidierter Konzernbasis betrug der Gewinn von Primecity für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr € 66,3 Mio.

18.5. Veröffentlichungen, Zahlstelle

Gemäß Artikel 100-13 des luxemburgischen Gesellschaftsgesetzes sowie den Bestimmungen des luxemburgischen Gesetzes vom 19. Dezember 2002 über das Handels- und Gesellschaftsregister sowie der Rechnungslegung und der Jahresabschlüsse von Unternehmen („RCSL-Gesetz“) werden die Veröffentlichungen der Gesellschaft im RESA veröffentlicht.

Dieser Prospekt und etwaige Nachträge zum Prospekt werden der Öffentlichkeit gemäß Artikel 21 der Prospektverordnung in elektronischer Form auf der Website der Luxemburger Börse (www.bourse.lu) zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus sind gedruckte Exemplare des Prospekts auf Anfrage kostenlos bei der Gesellschaft erhältlich.

Die Zahlstelle ist Quirin Privatbank, Schillerstraße 20, 60313 Frankfurt am Main, Deutschland.

19. BESCHREIBUNG DES AKTIENKAPITALS UND ANWENDBARE VORSCHRIFTEN

Nachstehend folgen eine Beschreibung der Aktien der Gesellschaft, eine zusammenfassende Darstellung gewisser Bestimmungen der Satzung und bestimmter Anforderungen des Luxemburger Gesellschaftsgesetzes sowie deutscher und europäischer Kapitalmarktgesetze, die zu diesem Datum in Kraft waren. Da es sich um eine Zusammenfassung handelt, erhebt diese keinen Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unter Bezugnahme auf die vollständige Satzung und die geltenden Bestimmungen des Luxemburger Gesellschaftsgesetzes sowie der deutschen und europäischen Kapitalmarktgesetze zu lesen.

19.1. Allgemeines

Die Satzung der Gesellschaft sieht eine Aktiengattung vor. Die Aktien der Gesellschaft werden nach luxemburgischem Recht ausgegeben und unterliegen den Bestimmungen der Satzung, des luxemburgischen Rechts und allen anderen geltenden Gesetzen.

19.2. Gezeichnetes Grundkapital

Zum Datum dieses Prospekts verfügt die Gesellschaft über ein gezeichnetes Grundkapital von € 12.235.742,61, aufgeteilt in 1.223.574.261 voll eingezahlte Inhaberaktien mit einem Nennwert von jeweils € 0,01.

Das Grundkapital der Gesellschaft kann durch Beschluss der Hauptversammlung in der für eine Änderung der Satzung der Gesellschaft erforderlichen Weise erhöht oder herabgesetzt werden.

19.3. Entwicklung des gezeichneten Grundkapitals

Das Grundkapital der Gesellschaft hat sich innerhalb des Zeitraums, den die historischen Finanzinformationen abbilden, wie folgt entwickelt.

Am 1. Januar 2016 betrug das Grundkapital der Gesellschaft € 6.001.416,41 aufgeteilt in 600.141.641 Namensaktien mit einem Nennwert von je € 0,01.

Nach Ausübung von Wandlungsrechten unter seinerzeit von der Gesellschaft begebenen Wandelschuldverschreibungen beschloss der Verwaltungsrat am 7. April 2016, das Grundkapital der Gesellschaft von € 6.001.416,41 durch die Schaffung und Ausgabe von 2.762.029 Namensaktien mit einem Nennwert von je € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft um € 27.620,29 auf € 6.029.036,70 zu erhöhen.

Nach Ausübung von Wandlungsrechten unter seinerzeit von der Gesellschaft begebenen Wandelschuldverschreibungen beschloss der Verwaltungsrat am 14. April 2016, das Grundkapital der Gesellschaft von € 6.029.036,70 durch die Schaffung und Ausgabe von 726.849 Namensaktien mit einem Nennwert von je € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft um € 7.268,49 auf € 6.036.305,19 zu erhöhen.

Am 15. April 2016 beschloss der Verwaltungsrat, das Grundkapital der Gesellschaft von € 6.036.305,19 durch Schaffung und Ausgabe von 65.000.000 Namensaktien mit einem Nennwert von je € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft um € 650.000,00 auf € 6.686.305,19 zu erhöhen.

Nach Ausübung von Wandlungsrechten unter seinerzeit von der Gesellschaft begebenen Wandelschuldverschreibungen beschloss der Verwaltungsrat am 23. Juni 2016, das Grundkapital der Gesellschaft von € 6.686.305,19 durch die Schaffung und Ausgabe von 4.651.838 Namensaktien mit einem Nennwert von je € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft von € 6.686.305,19 um € 46.418,38 auf € 6.732.823,57 zu erhöhen.

Nach Ausübung von Wandlungsrechten unter seinerzeit von der Gesellschaft begebenen Wandelschuldverschreibungen beschloss der Verwaltungsrat am 6. Juli 2016, das Grundkapital der Gesellschaft von € 6.732.823,57 durch die Schaffung und Ausgabe von 930.367 Namensaktien mit einem Nennwert von je € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft um € 9.303,67 auf € 6.742.127,24 zu erhöhen.

Nach Ausübung von Wandlungsrechten unter seinerzeit von der Gesellschaft begebenen Wandelschuldverschreibungen beschloss der Verwaltungsrat am 22. Juli 2016, das Grundkapital der Gesellschaft von € 6.742.127,24 durch die Schaffung und Ausgabe von 1.017.589 Namensaktien mit einem Nennwert von je € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft um € 10.175,89 auf € 6.752.303,13 zu erhöhen.

Nach Ausübung von Wandlungsrechten unter seinerzeit von der Gesellschaft begebenen Wandelschuldverschreibungen beschloss der Verwaltungsrat am 19. September 2016, das Grundkapital der Gesellschaft von € 6.752.303,13 durch die Schaffung und Ausgabe von 1.017.589 Namensaktien mit einem Nennwert von je € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft um € 10.175,89 auf € 6.762.479,02 zu erhöhen.

Am 2. November 2016 beschloss der Verwaltungsrat, das Grundkapital der Gesellschaft von € 6.762.479,02 durch Schaffung und Ausgabe von 20.571 Namensaktien mit einem Nennwert von je € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft um € 205,71 auf € 6.762.684,73 zu erhöhen.

Nach Ausübung von Wandlungsrechten unter seinerzeit von der Gesellschaft begebenen Wandelschuldverschreibungen beschloss der Verwaltungsrat am 19. September 2016, das Grundkapital der Gesellschaft von € 6.762.684,73 durch die Schaffung und Ausgabe von 83.701.070 Namensaktien mit einem Nennwert von je € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft um € 837.010,70 auf € 7.599.695,43 zu erhöhen.

Am 10. Mai 2017 beschloss der Verwaltungsrat der Gesellschaft, das Grundkapital der Gesellschaft von € 7.599.695,43 durch die Schaffung und Ausgabe von 93.000.000 Namensaktien mit einem Nennwert von je € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft von € 7.599.695,43 um € 930.000,00 auf € 8.529.695,53 zu erhöhen.

Nach Ausübung von Wandlungsrechten unter seinerzeit von der Gesellschaft begebenen Wandelschuldverschreibungen zwischen dem 16. Mai 2017 und 18. Mai 2017 beschloss der Verwaltungsrat, das Grundkapital der Gesellschaft von € 8.529.695,43 durch die Ausgabe von 385.036 Namensaktien mit einem Nennwert von je € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft um € 3.850,36 auf € 8.533.545,79 zu erhöhen.

Mit Wirkung zum 13. September 2017 verlegte die Gesellschaft ihren eingetragenen Sitz und ihren Verwaltungssitz von der Republik Zypern in das Großherzogtum Luxemburg; für weitere Einzelheiten siehe „18.1 Gründung, Eintragung, Firmensitz, Firma, Geschäftsjahr“. Bei Abschluss der Verlegung des eingetragenen Sitzes und des Verwaltungssitzes wurden die Aktien der Gesellschaft von Namensaktien in Inhaberaktien umgewandelt. Das Grundkapital der Gesellschaft betrug dann € 8.726.064,20 und war auf 872.606.420,00 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je € 0,01 aufgeteilt.

Am 25. Oktober 2017 beschloss der Verwaltungsrat der Gesellschaft, das Grundkapital der Gesellschaft von € 8.726.064,20 um € 750.000,00 auf € 9.476.064,20 durch die Schaffung und Ausgabe von 75.000.000 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft zu erhöhen.

Am 30. Oktober 2017 beschloss der Verwaltungsrat der Gesellschaft, das Grundkapital der Gesellschaft von € 9.476.064,20 um € 1.726,03 auf € 9.477.790,23 durch die Schaffung und Ausgabe von 172.603 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft zu erhöhen.

Nach Ausübung von Wandlungsrechten unter seinerzeit von der Gesellschaft begebenen Wandelschuldverschreibungen beschloss der Verwaltungsrat der Gesellschaft am 14. November 2017, das Grundkapital der Gesellschaft von € 9.477.790,23 um € 296,18 auf € 9.478.086,41 durch die Schaffung und Ausgabe von 29.618 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft zu erhöhen.

Nach Ausübung von Wandlungsrechten unter seinerzeit von der Gesellschaft begebenen Wandelschuldverschreibungen beschloss der Verwaltungsrat der Gesellschaft am 29. Januar 2018, das Grundkapital der Gesellschaft von € 9.478.086,41 um € 3.053,80 auf € 9.481.140,21 durch die Schaffung und Ausgabe von 305.380 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft zu erhöhen.

Am 9. März 2018 hat der Verwaltungsrat der Gesellschaft den Beschluss gefasst, das Grundkapital der Gesellschaft von € 9.481.140,21 um € 950.000,00 auf € 10.431.140,21 durch die Schaffung und Ausgabe von 95.000.000 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft zu erhöhen.

Nach Ausübung von Wandlungsrechten unter seinerzeit von der Gesellschaft begebenen Wandelschuldverschreibungen beschloss der Verwaltungsrat der Gesellschaft am 12. März 2018, das

Grundkapital der Gesellschaft von € 10.431.140,21 um € 916,14 auf € 10.432.056,35 durch die Schaffung und Ausgabe von 95.614 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft zu erhöhen.

Am 8. Mai 2018 hat der Verwaltungsrat der Gesellschaft den Beschluss gefasst, das Grundkapital der Gesellschaft von € 10.432.056,35 um € 98.489,25 auf € 10.530.545,60 durch die Schaffung und Ausgabe von 9.848.925 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft zu erhöhen.

Nach Ausübung von Wandlungsrechten unter seinerzeit von der Gesellschaft begebenen Wandelschuldverschreibungen beschloss der Verwaltungsrat der Gesellschaft am 21. Juni 2018, das Grundkapital der Gesellschaft von € 10.530.545,60 um € 75.977,32 auf € 10.606.522,92 durch die Schaffung und Ausgabe von 7.597.732 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft zu erhöhen.

Am 13. Juli 2018 hat der Verwaltungsrat der Gesellschaft den Beschluss gefasst, das Grundkapital der Gesellschaft von € 10.606.522,92 durch die Schaffung und Ausgabe von 3.392.129 neuen Aktien mit einem Nennwert von jeweils € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft um einen Betrag von € 33.921,29 auf € 10.640.444,21 zu erhöhen. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgte aufgrund der Ausübung von Bezugsrechten gegen Sacheinlage partieller Dividendenrechte, die infolge eines von der Hauptversammlung der Gesellschaft am 27. Juni 2018 gefassten Beschlusses in Höhe von € 0,234 (brutto) je dividendenberechtigter Aktie entstanden waren. (*Scrip dividend*).

Nach Ausübung von Wandlungsrechten unter seinerzeit von der Gesellschaft begebenen Wandelschuldverschreibungen zwischen dem 13. Juli 2018 und dem 14. Dezember 2018 beschloss der Verwaltungsrat der Gesellschaft die folgenden Kapitalerhöhungen unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft:

- eine Kapitalerhöhung am 24. Juli 2018 von € 10.640.444,21 um € 16,873,52 auf € 10.657.317,73 durch die Schaffung und Ausgabe von 1.687.352 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01;
- eine Kapitalerhöhung am 7. August 2018 von € 10.657.317,73 um € 13.873,77 auf € 10.671.191,50 durch die Schaffung und Ausgabe von 1.387.377 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01;
- eine Kapitalerhöhung am 13. August 2018 von € 10.671.191,50 um € 102.366,04 auf € 10.773.557,54 durch die Schaffung und Ausgabe von 10.236.604 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01;
- eine Kapitalerhöhung am 7. September 2018 von € 10.773.557,54 um € 143.799,83 auf € 10.917.57,37 durch die Schaffung und Ausgabe von 14.379.983 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01;
- eine Kapitalerhöhung am 21. September 2018 von € 10.917.57,37 um € 28,122,53 auf € 10.945.479,90 durch die Schaffung und Ausgabe von 2.812.253 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01;
- eine Kapitalerhöhung am 29. September 2018 von € 10.945.479,90 um € 69.931,31 auf € 11.015.411,21 durch die Schaffung und Ausgabe von 2.812.253 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01;
- eine Kapitalerhöhung am 9. Oktober 2018 von € 11.015.411,21 um € 96.366,45 auf € 11.111.777,66 durch die Schaffung und Ausgabe von 9.636.645 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01;
- eine Kapitalerhöhung am 17. Oktober 2018 von € 11.111.777,66 um € 12.561,37 auf € 11.124.339,03 durch die Schaffung und Ausgabe von 1.256.137 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01;
- eine Kapitalerhöhung am 27. November 2018 von € 11.124.339,03 um € 78.305,07 auf € 11.202.644,10 durch die Schaffung und Ausgabe von 7.830.507 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01; sowie
- eine Kapitalerhöhung am 13. Dezember 2018 von € 11.202.644,10 um € 12,629,85 auf € 11.215.273,95 durch die Schaffung und Ausgabe von 1.262.985 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01.

Am 18. Dezember 2018 hat der Verwaltungsrat der Gesellschaft den Beschluss gefasst, das Grundkapital der Gesellschaft von € 11.215.273,95 um € 2.356,90 auf € 11.217.630,85 durch die Schaffung und Ausgabe von 235.690 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft zu erhöhen.

Am 20. Dezember 2018 hat der Verwaltungsrat der Gesellschaft den Beschluss gefasst, das Grundkapital der Gesellschaft von € 11.217.630,85 um € 68.187,81 auf € 11.285.818,66 durch die Schaffung und Ausgabe von 6.818.781 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft zu erhöhen.

Am 6. Juni 2019 hat der Verwaltungsrat der Gesellschaft den Beschluss gefasst, das Grundkapital der Gesellschaft von € 11.285.818,66 um € 978,65 auf € 11.286.797,31 durch die Schaffung und Ausgabe von 97.865 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft zu erhöhen.

Am 12. Juli 2019 hat der Verwaltungsrat der Gesellschaft den Beschluss gefasst, das Grundkapital der Gesellschaft von € 11.286.797,31 um € 108.945,30 auf € 11.395.742,61 durch die Schaffung und Ausgabe von 10.894.530 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft zu erhöhen. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgte durch Ausübung des Bezugsrechts gegen Sacheinlage in Form des partiellen Dividendenanspruchs in Höhe von € 0,2535 je dividendenberechtigter Stückaktie, der laut Beschluss der Hauptversammlung der Gesellschaft vom 27. Juni 2019 übernommen wurde (*Script Dividend*).

Am 16. Juli 2019 hat der Verwaltungsrat der Gesellschaft den Beschluss gefasst, das Grundkapital der Gesellschaft von € 11.395.742,61 um € 840.000,00 auf € 12.235.742,61 durch die Schaffung und Ausgabe von 84.000.000 neuen Aktien mit einem Nennwert von € 0,01 unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Gesellschaft zu erhöhen.

19.4. Genehmigtes Kapital

Die Gesellschaft verfügt über ein Genehmigtes Kapital (einschließlich des gezeichneten Kapitals von € 12.235.742,61) von € 30.000.000,00. Während eines Zeitraums von fünf Jahren ab dem 16. Dezember 2019 ist der Verwaltungsrat ermächtigt:

- das gezeichnete Kapital innerhalb der Grenzen des Genehmigten Kapitals einmalig, mehrmals oder fortlaufend durch die Ausgabe neuer Aktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen, gegen die Einbringung von Ansprüchen der Aktionäre, einschließlich – aber ohne Beschränkung hierauf – gegen die Einbringung von Dividenden- oder Ausschüttungsansprüchen eines Aktionärs oder nach Zustimmung der Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft durch Einbeziehung von Gewinnen oder Rücklagen in das Kapital zu erhöhen;
- zur Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen, Schuldverschreibungen, Optionsscheinen und grundsätzlich aller Finanzinstrumente, die ihren Inhabern das Recht einräumen, eine oder mehrere Aktien der Gesellschaft zu zeichnen. Der Verwaltungsrat kann nach eigenem Ermessen die Bedingungen festlegen, unter denen die Wandelschuldverschreibungen, die Schuldverschreibungen, die Optionsscheine oder die Finanzinstrumente, die ihren Inhabern das Recht auf Bezug einer oder mehrerer Aktien der Gesellschaft einräumen, ausgegeben werden, einschließlich der Gattung und Form, des Preises, der Währung, des Zinssatzes sowie aller Bedingungen in Bezug auf die Ausgabe, Ausübung, Übertragung und den Umtausch solcher Wandelschuldverschreibungen, Schuldverschreibungen, Optionsscheine oder Finanzinstrumente. Diese Ausgabe muss den Grenzen des Genehmigten Kapitals und den geltenden gesetzlichen Bestimmungen und insbesondere Artikel 420-27 des Luxemburger Gesellschaftsgesetzes entsprechen.
- zur Ausgabe von Aktien, Optionsscheinen und Finanzinstrumenten, die ihren Inhabern das Recht einräumen, eine oder mehrere Aktien der Gesellschaft im Rahmen eines Aktienoptionsprogramms, Management- oder eines anderen Anreizprogramms der Gesellschaft zu zeichnen;
- zur Bestimmung des Ortes und des Datums der Ausgabe oder der nachfolgenden Ausgaben, den Ausgabepreis mit oder ohne Ausgabeaufschlag, den Zeitpunkt, zu dem die Aktien ausschüttungsberechtigt sind, die Bedingungen für die Zeichnung und die Zahlung der zusätzlichen Aktien; und
- zum Ausschluss oder zur Beschränkung sämtlicher vorrangiger Bezugsrechte der Aktionäre bei der Ausgabe von Aktien im Rahmen des Genehmigten Kapitals.

Die Ermächtigung aus dem Genehmigten Kapital kann durch eine Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft in Bezug auf die Aktien des Genehmigten Kapitals erneuert werden, die zu diesem Zeitpunkt noch nicht vom Verwaltungsrat ausgegeben wurden.

Sofern Bezugsrechte nicht durch einen Beschluss Hauptversammlung der Aktionäre oder durch den Verwaltungsrat der Gesellschaft beschränkt oder ausgeschlossen werden, wird den bestehenden Aktionären im Rahmen des genehmigten Kapitals ein Bezugsrecht auf Aktien der Gesellschaft gegen Bareinlage eingeräumt, und zwar im Verhältnis der Anzahl der von ihnen gehaltenen Aktien zum Grundkapital der Gesellschaft.

Der Verwaltungsrat bestimmt den Zeitraum, innerhalb dessen die Bezugsrechte ausgeübt werden können. Diese Frist muss mindestens vierzehn Tage nach Veröffentlichung des Angebots im RESA und in einer in Luxemburg veröffentlichten Zeitung betragen. Vorbehaltlich der Bestimmungen des Luxemburger Gesellschaftsgesetzes kann die Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft, die einberufen wurde, um (i) einen Beschluss zur Erhöhung des gezeichneten Kapitals zu fassen, oder (ii) einen Beschluss zur Ermächtigung des Verwaltungsrats zu einer solchen Kapitalerhöhung zu fassen, das Bezugsrecht der bestehenden Aktionäre einschränken oder ausschließen oder den Verwaltungsrat ermächtigen, einen solchen Bezugsrechtsausschluss zu beschließen.

Der Verwaltungsrat hat mehrmalig von der Ermächtigung in Bezug auf das Genehmigte Kapital Gebrauch gemacht. Weitere Einzelheiten finden sich unter „19.3. Entwicklung des gezeichneten Grundkapitals“. Zum Datum dieses Prospekts ermöglicht die verbleibende Ermächtigung unter dem Genehmigten Kapital eine Erhöhung des Grundkapitals um bis zu € 17.764.257,39.

19.5. Mitarbeiteraktienoptionsplan

Am 4. Februar 2016 hat die außerordentliche Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft den Verwaltungsrat ermächtigt, bis zu 5.000.000 Aktien der Gesellschaft gegen Zahlung von mindestens seines Nennwerts von € 0,01 in bar im Zusammenhang mit einem langfristigen Anreizprogramm auszugeben. Durch Beschluss der Hauptversammlung vom 13. September 2017 wurde die Ermächtigung auf bis zu 8.500.000 Aktien erweitert.

Am 8. Juli 2016 hat der Verwaltungsrat der Gesellschaft von dieser Ermächtigung Gebrauch gemacht und beschlossen, ein aktienbasiertes Incentivierungsprogramm bei Aaroundtown einzurichten, um Anreize für das Management, Mitarbeiter und Geschäftsführer der Gesellschaft und/oder Tochtergesellschaften des Unternehmens zu schaffen („MIP“). Am 31. März 2017 beschloss der Verwaltungsrat der Gesellschaft, das MIP für Geschäftsführer der Gesellschaft und/oder Geschäftsführer von Tochtergesellschaften der Gesellschaft zu erweitern.

Das MIP wird durch die folgenden Arten von Vereinbarungen umgesetzt:

19.5.1. Rahmenvereinbarung über das Incentivierungsprogramm

Die Gesellschaft und bestimmte Tochtergesellschaften der Gesellschaft haben Rahmenvereinbarungen über das Incentivierungsprogramm getroffen. Die Rahmenvereinbarungen über das Incentivierungsprogramm ermöglichen es den jeweiligen Tochtergesellschaften der Gesellschaft, ihren wichtigsten Mitarbeitern und Geschäftsführern Anreize in Form von Optionen („MIP-Optionen“) zum Erwerb von Aktien der Gesellschaft („MIP-Aktien“) oder eine Zahlung in bar entsprechend dem Marktwert einer solchen MIP-Aktie („MIP-Barzahlung“ und zusammen mit den MIP-Aktien die „MIP-Incentivierung“), vorbehaltlich der Bestimmungen der jeweiligen Rahmenvereinbarung über das Incentivierungsprogramm, zu gewähren.

Die Gesellschaft verpflichtet sich gegenüber ihrer jeweiligen Tochtergesellschaft, die MIP-Aktien gegen Barzahlung auszugeben und vorbehaltlich der Bestimmungen der jeweiligen Rahmenvereinbarung über das Incentivierungsprogramm direkt auf ein bestimmtes Konto zu einzuzahlen.

19.5.2. Individuelle Incentivierungsvereinbarungen

Die betreffenden Tochtergesellschaften der Gesellschaft sowie die betreffenden Mitarbeiter und Geschäftsführer haben individuelle Incentivierungsverträge über die Zuteilung der MIP-Optionen abgeschlossen. In den individuellen Incentivierungsverträgen sind die für den jeweiligen Mitarbeiter oder Geschäftsführer geltenden Bedingungen für das MIP festgelegt.

Gemäß den Rahmenvereinbarungen für das Incentivierungsprogramm unterliegt die MIP-Incentivierung grundsätzlich den darin enthaltenen Ausübungsbestimmungen. Die MIP-Incentivierung wird grundsätzlich nach Ablauf einer aktiven Dienstzeit oder Dauer einer Geschäftsführung von bis zu vier Jahren oder weniger gewährt. Bei vorheriger Kündigung oder Beendigung des Mandats durch den Arbeitgeber werden entsprechend angesparte MIP-Optionen bis zum Zeitpunkt der Kündigung bzw. Mandatsbeendigung ausübbar. In anderen Fällen einer vorzeitigen Kündigung reduziert sich der Betrag der MIP-Optionen auf ein Drittel der anteiligen unverfallbaren MIP-Optionen bis zum Datum der Wirksamkeit der Kündigung. Nach Ausübung der MIP-Optionen wird dem Berechtigten die MIP-Incentivierung gegen Zahlung des jeweiligen Ausübungspreises gewährt.

Die den Berechtigten zustehende, ausgeübte MIP-Incentivierung kann nach freiem Ermessen der Gesellschaft oder ihrer jeweiligen Tochtergesellschaft entweder in Form der MIP-Barzahlung oder in Form der Lieferung der MIP-Aktien gewährt werden.

Die MIP-Incentivierung erfolgt abzüglich des an der Quelle in Abzug zu bringenden Steuerbetrags. Das heißt, für den Fall, dass die Gesellschaft oder ihre jeweilige Tochtergesellschaft beschließt, die MIP-Incentivierung in Form einer MIP-Barzahlung zu gewähren, wird der entsprechende Zahlungsbetrag netto ausgezahlt. Falls die Gesellschaft oder ihre jeweilige Tochtergesellschaft beschließt, die MIP-Incentivierung in Form von MIP-Aktien zu gewähren, bestimmt sie zunächst den Nettobetrag der MIP-Incentivierung. Sodann wird die Anzahl der MIP-Aktien ermittelt, die dem Nettobetrag der MIP-Incentivierung entspricht. Die in diesem Fall anzuwendende Bewertungsmethode in Bezug auf die MIP-Aktien ist in den Incentivierungsverträgen festgelegt.

19.6. Aktionärsrechte

Inhaber von Aktien der Gesellschaft verfügen über Stimmrechte für die Wahl der Mitglieder des Verwaltungsrates und bezüglich aller anderen Angelegenheiten, die die Zustimmung der Aktionäre erfordern. Inhaber von Aktien der Gesellschaft haben Anspruch auf eine Stimme je Aktie und erhalten gegebenenfalls Dividenden, die vom Verwaltungsrat für bestimmte Zeiträume ausgewiesen und von der Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft nach eigenem Ermessen aus den hierfür rechtlich zur Verfügung stehenden finanziellen Mitteln beschlossen wird.

Im Fall der Auflösung der Gesellschaft verleihen die Aktien der Gesellschaft das Recht, nach Zahlung aller Verbindlichkeiten anteilig an der Aufteilung aller oder im Wesentlichen aller verbleibenden Vermögensgegenstände zu partizipieren. Die Satzung der Gesellschaft sieht eine einheitliche Aktiengattung mit gleichen Rechten vor. Sämtliche oder einige der mit den Aktien der Gesellschaft verbundenen Rechte können jeweils durch Beschluss einer außerordentlichen Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft geändert werden, der in der für die Änderung der Satzung erforderlichen Weise beschlossen wurde, wie nachstehend in Abschnitt „19.12 Änderung der Satzung der Gesellschaft“ beschrieben. Bestimmungen der Satzung können durch Beschluss der Aktionäre in einer außerordentlichen Hauptversammlung geändert werden.

Gemäß dem Gesetz vom 24. Mai 2011 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in Hauptversammlungen börsennotierter Gesellschaften in der jeweils gültigen Fassung („**Aktionärsrechtgesetz**“) hat die Gesellschaft ihren Aktionären auf ihrer Website für einen ununterbrochenen Zeitraum ab dem Tag der Veröffentlichung der Einberufung der Hauptversammlung (die mindestens 30 Tage vor der Hauptversammlung erfolgen muss) und einschließlich des Tages der Hauptversammlung mindestens die folgenden Unterlagen zur Verfügung stellen: die Einberufung, die Gesamtzahl der ausgegebenen Aktien und Stimmrechte zum Datum der Einberufung, die Unterlagen, die der Hauptversammlung vorzulegen sind, zu jedem Tagesordnungspunkt einen Beschlussvorschlag oder, sofern kein Beschluss zu fassen ist, eine Erläuterung des Verwaltungsrats sowie Vollmachts- und Briefwahlformulare, sofern diese den Aktionären nicht direkt übersandt werden. Auf Verlangen erhalten die Aktionäre eine Kopie des vollständigen, ungekürzten Textes der der Hauptversammlung vorzulegenden Unterlagen auf elektronischem Wege oder am Sitz der Gesellschaft.

19.7. Rückkauf von Aktien

Gemäß Artikel 430-15 des Luxemburger Gesellschaftsgesetzes kann die Gesellschaft ihre eigenen Aktien unter folgenden Bedingungen zurückkaufen:

- (i) unter Einhaltung des Grundsatzes der Gleichbehandlung aller Aktionäre, die sich in derselben Position befinden, und des luxemburgischen Gesetzes vom 23. Dezember 2016 über

Marktmissbrauch. In diesem Zusammenhang muss das Erwerbsangebot allen Aktionären, die sich in der gleichen Position befinden, zu den gleichen Bedingungen unterbreitet werden, mit Ausnahme von Erwerben, die von einer Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft, an der alle Aktionäre anwesend oder vertreten waren, einstimmig beschlossen wurden. Außerdem können börsennotierte Unternehmen wie die Gesellschaft ihre eigenen Aktien an der Börse zurückkaufen, ohne dass den Aktionären ein Erwerbsangebot unterbreitet werden muss;

- (ii) vorausgesetzt, die vorherige Genehmigung der Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft liegt vor. Diese Genehmigung muss die Bedingungen für den vorgeschlagenen Rückkauf enthalten, einschließlich der Höchstzahl der zurückzukaufenden Aktien der Gesellschaft, der Dauer des Zeitraums, für den die Genehmigung erteilt wird, die fünf Jahre nicht überschreiten darf, und im Falle des Rückkaufs als Gegenleistung die minimale und maximale Gegenleistung je Aktie.
- (iii) ein solcher Aktienrückkauf, einschließlich der zuvor von der Gesellschaft erworbenen und gehaltenen Aktien und der Aktien der Gesellschaft, die von einer für Rechnung der Gesellschaft handelnden Person gehalten werden, darf das Nettovermögen der Gesellschaft nicht auf ein Niveau unterhalb der Summe des ausgegebenen Grundkapitals und der Rücklagen reduzieren, die die Gesellschaft nach luxemburgischem Recht und der Satzung unterhalten muss; und
- (iv) Nur voll eingezahlte Aktien können von der Gesellschaft zurückgekauft werden.

Der Verwaltungsrat überwacht die Rückkäufe, um sicherzustellen, dass die Bedingungen gemäß (iii) und (iv) eingehalten werden.

Die Bedingung in Absatz (ii) gilt nicht, wenn:

- der Erwerb eigener Aktien erforderlich ist, um eine unmittelbare und ernsthafte Gefährdung der Gesellschaft abzuwenden. In diesem Fall muss der Verwaltungsrat in der nächstfolgenden Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft über die Gründe und das Ziel solcher Erwerbe, die Anzahl und den Nennwert der erworbenen Aktien der Gesellschaft sowie den Anteil der zurückgekauften Aktien am Grundkapital und die für diese Aktien gezahlte Gegenleistung informieren; oder
- die Aktien von der Gesellschaft selbst oder von einer Person, die im eigenen Namen, aber im Auftrag der Gesellschaft handelt, für eine Verteilung der Aktien der Gesellschaft an ihre Arbeitnehmer oder an die Arbeitnehmer einer Gesellschaft, mit der die Gesellschaft in einem Beherrschungsverhältnis gemäß Artikel 1711-1 des Luxemburger Gesellschaftsgesetzes steht, erworben werden. Die Verteilung solcher Aktien muss innerhalb von zwölf Monaten ab dem Datum ihres Erwerbs erfolgen.

Die in den Absätzen (i), (ii) und (iii) genannten Bedingungen gelten nicht für:

- (a) Aktien der Gesellschaft, die aufgrund eines Beschlusses zur Herabsetzung des Grundkapitals der Gesellschaft oder im Zusammenhang mit der Ausgabe von einziehbarer Aktien der Gesellschaft erworben werden;
- (b) Aktien der Gesellschaft, die infolge einer universellen Übertragung von Vermögenswerten erworben werden;
- (c) vollständig eingezahlte Aktien der Gesellschaft, die unentgeltlich erworben oder von Banken und anderen Finanzinstituten im Rahmen eines Kaufprovisionsvertrags erworben werden;
- (d) Aktien der Gesellschaft, die aufgrund einer gesetzlichen Verpflichtung oder einer gerichtlichen Anordnung zum Schutz von Minderheitsaktionären, insbesondere im Fall einer Verschmelzung, der Änderung des Gegenstands oder der Rechtsform der Gesellschaft, der Verlegung des Sitzes der Gesellschaft ins Ausland oder der Einführung von Beschränkungen der Übertragung von Aktien erworben werden;
- (e) Aktien der Gesellschaft, die von einem Aktionär erworben werden, falls er seine Einlage nicht leistet;
- (f) vollständig eingezahlte Aktien der Gesellschaft, die aufgrund einer gerichtlichen Zuteilung zum Zwecke der Erfüllung einer Forderung der Gesellschaft gegen den Eigentümer dieser Aktien der Gesellschaft erworben werden; und

- (g) voll eingezahlte Aktien, die von einer Investmentgesellschaft mit festem Kapital ausgegeben werden, die auf Verlangen des Anlegers von dieser Gesellschaft oder von einer im eigenen Namen, aber im Namen der Gesellschaft handelnden Person erworben werden.

Die Gesellschaft muss innerhalb eines Zeitraums von höchstens drei Jahren nach ihrem Erwerb über die unter (b) bis (f) oben qualifizierten Aktien der Gesellschaft verfügen oder diese annullieren, es sei denn, der Nennwert dieser Aktien einschließlich der Aktien, die die Gesellschaft möglicherweise über eine im eigenen Namen, jedoch im Auftrag der Gesellschaft handelnde Person erworben hat, übersteigt nicht 10% des gezeichneten Grundkapitals.

Alle unter Verstoß gegen die oben genannten Bedingungen erworbenen Aktien der Gesellschaft müssen innerhalb eines Jahres nach dem Erwerb veräußert oder annulliert werden.

In den Fällen, in denen der Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft nach Maßgabe des Vorstehenden zulässig ist, unterliegt der Besitz solcher Aktien den folgenden Bedingungen: (i) das Stimmrecht für die eigenen Aktien der Gesellschaft ist suspendiert und die von der Gesellschaft gehaltenen Aktien werden bei der Berechnung der Beschlussfähigkeit und der Mehrheit in der Hauptversammlung nicht berücksichtigt; und (ii) wenn die genannten Aktien zu den in der Bilanz ausgewiesenen Vermögenswerten gehören, ist eine nicht ausschüttbare Rücklage in gleicher Höhe unter den Verbindlichkeiten zu bilden.

Erwirbt oder veräußert die Gesellschaft eigene Aktien selbst oder durch eine in eigenem Namen, aber für die Gesellschaft handelnde Person, so hat sie den Anteil der eigenen Aktien unverzüglich, spätestens jedoch vier Börsentage nach dem Erwerb oder der Veräußerung, zu veröffentlichen, wenn dieser Anteil die Schwellen von 5% oder 10% der Stimmrechte erreicht, überschreitet oder unterschreitet. Der Anteil wird auf der Grundlage der Gesamtzahl der Aktien berechnet, mit denen Stimmrechte verbunden sind.

Hat die Gesellschaft gemäß dem Vorstehenden eigene Aktien erworben, muss im Jahresbericht des Verwaltungsrats angegeben werden: (i) die Gründe für den Erwerb während des Geschäftsjahres, (ii) die Anzahl und der Nennwert oder, falls kein Nennwert vorhanden ist, der rechnerische Anteil am Grundkapital der während des Geschäftsjahres erworbenen und veräußerten Aktien und der Anteil des gezeichneten Kapitals, den sie darstellen, (iii) im Falle des Erwerbs oder der Veräußerung zum Wert der Aktien die Gegenleistung und (iv) die Anzahl und der Nennwert oder, falls kein Nennwert vorhanden ist, der rechnerische Anteil am Grundkapital aller erworbenen und im Bestand der Gesellschaft gehaltenen Aktien sowie der Anteil am gezeichneten Kapital, den sie darstellen.

Die Gesellschaft hält derzeit keine eigenen Aktien direkt oder über eine Person, die im eigenen Namen handelt, sondern im Namen der Gesellschaft. Die Gesellschaft beabsichtigt zum Datum dieses Prospekts nicht, Anteile zurückzukaufen.

19.8. Kapitalherabsetzung

Die Gesellschaft kann ihr Kapital nach luxemburgischen Recht und den folgenden Bedingungen herabsetzen:

- (i) die Hauptversammlung beschließt unter den für eine Satzungsänderung erforderlichen Voraussetzungen eine Kapitalherabsetzung; und
- (ii) sofern die Kapitalherabsetzung dazu führt, dass das Kapital unter das gesetzlich vorgeschriebene Minimum gesenkt wird, muss die Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft gleichzeitig beschließen, entweder das Kapital auf das erforderliche Maß zu erhöhen oder die Gesellschaft umzuwandeln.

Die Hauptversammlung der Gesellschaft kann auch beschließen, zurückgekaufte und von der Gesellschaft oder von einer für Rechnung der Gesellschaft handelnden Person gehaltene Aktien zu annullieren.

19.9. Form und Übertragung der Aktien

Die Aktien der Gesellschaft lauten auf den Inhaber. Die Gesellschaft erkennt lediglich einen Inhaber pro Aktie an. Wenn eine Aktie von mehreren Personen gehalten wird, muss eine einzelne Person benannt werden, die als alleiniger Eigentümer dieser Aktie in Bezug auf die Gesellschaft gilt. Die Gesellschaft ist berechtigt, die Ausübung aller mit einer von mehreren Eigentümern gehaltenen Aktie verbundenen Rechte, auszusetzen, bis eine Person zum alleinigen Eigentümer der Aktie ernannt wurde.

Gemäß Artikel 430-8 des Luxemburger Gesellschaftsgesetzes kann ein Inhaber von Inhaberaktien jederzeit auf seine Kosten die Umwandlung von Inhaberaktien in Namensaktien beantragen.

Das derzeitige Grundkapital der Gesellschaft ist in mehreren Globalurkunden verbrieft, die bei der Clearstream Banking AG, Eschborn, Deutschland („**Clearstream**“) hinterlegt sind.

Die Aktien der Gesellschaft können gemäß den für die Übertragung von in Globalurkunden hinterlegten Inhaberpapieren üblichen Verfahren übertragen werden.

Solange die Aktien der Gesellschaft durch mehrere Globalurkunden verbrieft und bei der Clearstream hinterlegt sind, ist das Eigentum an den Aktien der Gesellschaft, die in den von Clearstream betriebenen Wertpapierverwahrungs- und Abrechnungssystemen („**Miteigentumsanteile**“) enthalten sind, auf Personen beschränkt, die über zugelassene Teilnehmer eine Beteiligung an Clearstream halten. Anleger in Aktien der Gesellschaft werden über ihre Konten bei diesen zugelassenen Teilnehmern Anteile an diesen Wertpapieren halten. Miteigentumsanteile werden in Einträgen angezeigt und Übertragungen davon werden nur über Einträge vorgenommen, die von Clearstream und zugelassenen Teilnehmern in der Form von Bucheinträgen geführt werden.

19.10. Hauptversammlungen der Aktionäre der Gesellschaft

Die Abhaltung einer Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft unterliegt den Bestimmungen des luxemburgischen Gesellschaftsrechts, der Satzung der Gesellschaft und den Bestimmungen des Aktionärsrechtegesetzes. Nachfolgend finden Sie eine Zusammenfassung der geltenden Bestimmungen. Jede ordnungsgemäß einberufene Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft vertritt alle Aktionäre der Gesellschaft. Der Nachweisstichtag („**Nachweisstichtag**“) für jede Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft ist der vierzehnte Tag vor dem Datum dieser Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft um Mitternacht. Jeder Aktionär, der am Nachweisstichtag eine oder mehrere Aktien der Gesellschaft hält, wird zur entsprechenden Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft zugelassen.

Der Verwaltungsrat kann jederzeit eine Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft einberufen, die an dem in der Einladung zu dieser Versammlung angegebenen Ort und an dem in der Einladung angegebenen Datum stattfindet. Der Verwaltungsrat muss auf schriftlichen Antrag eines oder mehrerer Aktionäre, die mindestens 10% des gezeichneten Grundkapitals der Gesellschaft vertreten, eine Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft unter Angabe der Tagesordnung einberufen. Die Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft muss einberufen werden und findet innerhalb eines Monats nach Eingang eines solchen Antrags statt. Wird eine Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft nicht rechtzeitig abgehalten, kann das zuständige luxemburgische Gericht die Einberufung einer Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft innerhalb einer bestimmten Frist anordnen oder entweder die Aktionäre, die dies beantragt haben, oder ihre Vertreter zur Einberufung ermächtigen.

Die Einberufung zu einer Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft muss die Tagesordnung der Versammlung, den Ort, das Datum und die Uhrzeit der Versammlung sowie die Beschreibung der Verfahren enthalten, die die Aktionäre einhalten müssen, um an der Versammlung teilnehmen und ihre Stimmen abgeben zu können, einschließlich der Rechte der Aktionäre, Punkte auf die Tagesordnung zu setzen und Beschlussentwürfe einzureichen, gegebenenfalls die Frist, bis zu der diese Rechte ausgeübt werden sollen, und die Anschrift oder E-Mail-Adresse, an die die Aktionäre ihre Anträge, das Verfahren für die Stimmabgabe durch einen Bevollmächtigten und gegebenenfalls die Verfahren für die Teilnahme an der Versammlung von einem entfernten Ort aus und für die Abgabe von Stimmen auf schriftlichem oder elektronischem Wege richten können. Die Einberufung muss ferner den Nachweisstichtag, die Art und Weise, in der sich die Aktionäre registrieren müssen, um zugelassen zu werden, eine Erklärung, dass nur diejenigen, die am Stichtag Aktionäre sind, das Recht haben, an der Hauptversammlung teilzunehmen und abzustimmen, die Homepage sowie die Anschrift und E-Mail-Adresse enthalten, unter der den Aktionären der vollständige Text sämtlicher Dokumente zur Verfügung gestellt und alle zu beschließenden Beschlussvorlagen erhalten werden können. Vorbehaltlich strengerer Anforderungen des anwendbaren Rechts erfolgt diese Ankündigung in Form einer Bekanntmachung, die mindestens dreißig Tage vor dem Tag der Versammlung zumindest in der RESA (*Recueil Electronique des Sociétés et Associations*), in einer luxemburgischen Zeitung und in anderen Medien, die leicht und auf diskriminierungsfreier Basis innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums („**EWR**“) zugänglich sind, veröffentlicht wird.

Der Verwaltungsrat kann eine bereits begonnene Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft, einschließlich einer zur Beschlussfassung über eine Änderung der Satzung der Gesellschaft einberufenen Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft, für einen Zeitraum von vier Wochen vertagen. Der Verwaltungsrat muss eine bereits begonnene Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft vertagen, wenn dies von einem oder mehreren Aktionären verlangt wird, die zusammen mindestens 10% des ausgegebenen Grundkapitals der Gesellschaft vertreten. Um Zweifel zu vermeiden, muss der Verwaltungsrat nach Vertagung einer Hauptversammlung wie oben beschrieben diese nicht ein zweites Mal vertagen, sofern im Falle einer Änderung der Satzung das erforderliche Quorum erfüllt ist. Kein Aktionär und keine Aktionärsgruppe kann mehr als eine Vertagung einer bestimmten Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft verlangen. Bei einer Vertagung einer bereits begonnenen Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft wird ein in dieser Versammlung bereits gefasster Beschluss annulliert.

Ein oder mehrere Aktionär(e), der/die zusammen mindestens 5% des ausgegebenen Grundkapitals der Gesellschaft vertreten, können (i) die Aufnahme eines oder mehrerer Punkte in die Tagesordnung einer Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft sowie (ii) diesbezügliche Beschlussvorschläge zu Gegenständen der Tagesordnung oder solchen Gegenständen, die auf die Tagesordnung gesetzt werden sollen, verlangen. Solche Verlangen und Beschlussentwürfe müssen schriftlich eingereicht und der Gesellschaft per Brief oder E-Mail an die in der Einberufung angegebene Adresse gesendet werden und bei der Gesellschaft spätestens zweiundzwanzig Tage vor dem Datum der Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft eingehen. Das Verlangen muss eine Begründung oder einen Beschlussvorschlag, wie er durch die Hauptversammlung gefasst werden soll, enthalten sowie eine Email-Adresse angeben, unter der die Gesellschaft den Eingang des Verlangens bestätigen kann. Falls ein solches Verlangen eine Änderung der Tagesordnung der betreffenden Versammlung nach sich zieht, wird die Gesellschaft spätestens fünfzehn Tage vor der Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft eine überarbeitete Tagesordnung zur Verfügung stellen.

Die jährliche Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft findet in Luxemburg am eingetragenen Sitz der Gesellschaft oder an einem anderen Ort statt, der in der Einberufung dieser Versammlung angegeben ist, am letzten Mittwoch des Monats Juni zu einem vom Verwaltungsrat in der Einberufung festgelegten Zeitpunkt. Ist der Tag ein gesetzlicher Feiertag, so erfolgt die ordentliche Hauptversammlung der Aktionäre am folgenden Geschäftstag. Der Verwaltungsrat beruft die Jahreshauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft innerhalb von sechs Monaten nach Ablauf des Geschäftsjahres der Gesellschaft ein.

Die jährliche Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft hat das Recht zur Fassung eines beratenden Beschlusses über den Vergütungsbericht des letzten Geschäftsjahres. Die Gesellschaft wird in dem folgenden Vergütungsbericht erläutern, wie das Votum der Hauptversammlung berücksichtigt wurde. Kleine und mittlere Unternehmen im Sinne der Artikel 35 und 47 des RCSL-Gesetzes können alternativ zur Beschlussfassung über den Vergütungsbericht diesen Vergütungsbericht des letzten Geschäftsjahrs, der jährlichen Hauptversammlung zur Diskussion im Rahmen eines gesonderten Tagesordnungspunkts vorlegen. Die Gesellschaft wird im folgenden Vergütungsbericht erläutern, wie die Diskussion in der Hauptversammlung berücksichtigt wurde.

Andere Hauptversammlungen der Aktionäre der Gesellschaft finden an den Orten und zu den Zeiten statt, die in den jeweiligen Einberufungen der Versammlung angegeben sind.

19.11. Abstimmungen auf Hauptversammlungen

Jede Aktie der Gesellschaft gewährt bei allen Hauptversammlungen der Aktionäre der Gesellschaft eine Stimme. Das Recht eines Aktionärs, an einer Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft teilzunehmen und die Stimmrechte aus seinen Aktien auszuüben, unterliegt keiner Verpflichtung, dass seine Aktien vor der Hauptversammlung bei einer anderen natürlichen oder juristischen Person hinterlegt, übertragen oder im Namen dieser registriert werden. Das Recht eines Aktionärs, seine Aktien der Gesellschaft in der Zeit zwischen dem Nachweistichtag und der Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft zu verkaufen oder anderweitig zu übertragen, unterliegt keinen zusätzlichen Beschränkungen.

Das Recht eines Aktionärs, an einer Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft teilzunehmen und über seine Aktien der Gesellschaft abzustimmen, bestimmt sich nach den Aktien der Gesellschaft, die dieser Aktionär am Nachweistichtag hält.

Ein Aktionär muss der Gesellschaft spätestens am Nachweisstichtag seine Absicht mitteilen, an der Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft teilzunehmen.

Jeder Aktionär hat das Recht, eine andere natürliche oder juristische Person zum Vertreter zu bestellen, damit diese Person in seinem Namen an der Hauptversammlung des Aktionärs der Gesellschaft teilnimmt und sein Stimmrecht ausübt. Dieser Stimmrechtsvertreter hat das gleiche Recht, in der Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft zu sprechen und Fragen zu stellen, wie es dem vertretenen Aktionär zusteht. Die Bestellung eines Stimmrechtsvertreters durch einen Aktionär hat schriftlich zu erfolgen. Hat ein Aktionär jedoch Aktien der Gesellschaft auf mehr als einem Wertpapierkonto, kann er für die Aktien der Gesellschaft auf jedem Wertpapierkonto im Zusammenhang mit einer Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft einen separaten Stimmrechtsvertreter ernennen. Ein Vertreter ist verpflichtet, entsprechend den Anweisungen des Aktionärs, der ihn bestellt hat, abzustimmen. Der Bevollmächtigte hat die Anweisungen zur Stimmabgabe mindestens ein Jahr ab dem Datum der letzten durchgeführten Weisungen zur Stimmabgabe aufzubewahren. Eine Person, die als Stimmrechtsvertreter handelt, kann eine Vollmacht von mehr als einem Aktionär entgegennehmen und für einen Aktionär andere Stimmen abgeben als für einen anderen Aktionär.

Die Gesellschaft stellt für jeden Beschluss mindestens Folgendes fest: die Zahl der Aktien der Gesellschaft, für die gültige Stimmen abgegeben wurden, den Anteil des durch diese Stimmen vertretenen Grundkapitals, die Gesamtzahl der abgegebenen gültigen Stimmen und die Zahl der in einem Beschluss abgegebenen JA-Stimmen und der Gegenstimmen sowie gegebenenfalls die Zahl der Enthaltungen. Innerhalb von fünfzehn Kalendertagen nach der Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft veröffentlicht die Gesellschaft die Abstimmungsergebnisse auf ihrer Website.

Sofern das Luxemburger Gesellschaftsgesetz oder die Satzung der Gesellschaft (insbesondere eine Änderung der Satzung der Gesellschaft) keine höhere Mehrheit vorschreiben, wird der Beschluss wie nachstehend im Abschnitt „19.12. Änderung der Satzung der Gesellschaft“) gefasst. Beschlüsse werden auf einer ordnungsgemäß einberufenen Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft mit einfacher Mehrheit der abgegebenen gültigen Stimmen gefasst, und es ist kein Beschlussfähigkeitsquorum erforderlich.

19.12. Änderung der Satzung der Gesellschaft

Eine Änderung der Satzung der Gesellschaft wird mit einer Mehrheit von zwei Dritteln der gültigen Stimmen im Rahmen einer außerordentlichen Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft vor einem luxemburgischen Notar, an der mindestens 50% des ausgegebenen Grundkapitals vertreten sind, und nach den Vorgaben des Luxemburger Gesellschaftsgesetzes beschlossen. Wird ein solches Quorum nicht erreicht, so kann eine zweite Hauptversammlung einberufen werden. In diesem Fall ist kein Quorum erforderlich, die Änderung muss jedoch mit einer Mehrheit von zwei Dritteln der abgegebenen gültigen Stimmen angenommen werden. Stimmenthaltungen und Null-Stimmen werden bei der Berechnung der Mehrheit nicht berücksichtigt. Die Einberufung zu einer zweiten Versammlung wird vorbehaltlich strengerer Anforderungen des anwendbaren Rechts siebzehn Tage vor der Versammlung veröffentlicht. In dieser Einberufung müssen die Tagesordnung und das Datum und die Ergebnisse der vorangegangenen Versammlung angegeben werden.

19.13. Aktionärsklagen in Bezug auf die Gesellschaft

Gemäß Artikel 1400-3 des Luxemburgischen Gesellschaftsgesetzes können ein oder mehrere Aktionäre der Gesellschaft, die mindestens 10% des Grundkapitals der Gesellschaft oder 10% der an allen bestehenden Wertpapiere gebundenen Stimmen vertreten, entweder einzeln oder gemeinsam dem Verwaltungsrat schriftlich Fragen stellen im Zusammenhang mit einer oder mehreren Geschäftsführungshandlungen der Gesellschaft und zu einer von der Gesellschaft kontrollierten Gesellschaft gemäß Artikel 1711-1 des Luxemburgischen Gesellschaftsgesetzes. Eine Kopie der Antwort muss der Person übergeben werden, die für die Abschlussprüfung des Jahresabschlusses der Gesellschaft verantwortlich ist. In Ermangelung einer Antwort innerhalb eines Monats können sich diese Aktionäre an den Richter wenden, der den Vorsitz der Kammer des Bezirksgerichts (*Tribunal d'Arrondissement*) führt, der sich mit Handelssachen befasst und in Eilfällen zusammentritt, um einen oder mehrere Experten zu ernennen und zu beauftragen einen Bericht über die in der/den schriftlichen Frage(n) behandelte(n) Geschäftsführungshandlung(en) vorzulegen.

Darüber hinaus hat jeder Aktionär der Gesellschaft das Recht, Fragen zu Tagesordnungspunkten der Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft gemäß Artikel 7 des Aktionärsrechtsgesetzes zu stellen.

Gemäß Artikel 100-22 des Luxemburgischen Gesellschaftsgesetzes kann jeder Aktionär, unabhängig von der Anzahl der von ihm gehaltenen Aktien der Gesellschaft, gemäß luxemburgischem Recht die Nichtigkeit eines Beschlusses der Hauptversammlung geltend machen, wenn der Beschluss unter anderem:

- (i) aufgrund einer formalen Unregelmäßigkeit fehlerhaft ist, sofern der Antragsteller nachweist, dass diese Unregelmäßigkeit die Entscheidung beeinflussen haben könnte; oder
- (ii) im Falle eines Verstoßes gegen die Regeln für seine Funktionsweise oder im Falle der Beratung über ein Thema, das nicht auf der Tagesordnung stand, wenn eine betrügerische Absicht vorliegt; oder
- (iii) durch einen anderen Missbrauch oder eine anderweitige Ausnutzung von Befugnissen beeinträchtigt ist; oder
- (iv) im Falle der Ausübung von Stimmrechten, die aufgrund einer nicht im Luxemburgischen Gesellschaftsgesetz enthaltenen gesetzlichen Bestimmung ausgesetzt sind und bei denen ohne diese rechtswidrig ausgeübten Stimmrechte die Beschlussfähigkeits- und Mehrheitsanforderungen für Beschlüsse einer Hauptversammlung nicht erfüllt gewesen wären; oder
- (v) aus einem anderen, vom Luxemburger Gesellschaftsgesetz vorgesehenen Grund.

Einer Person ist von der Geltendmachung der Nichtigkeit eines Beschlusses ausgeschlossen, wenn sie für diesen Beschluss gestimmt hat, es sei denn, die Zustimmung dieser Person war beeinträchtigt, oder wenn diese Person ausdrücklich oder stillschweigend auf ihre Rechte verzichtet hat, von dieser Nichtigkeit Gebrauch zu machen, es sei denn, die Nichtigkeit ergibt sich aus einer öffentlichen Vorschrift.

Alle Rechtsbehelfe zur Aufhebung von Beschlüssen und Beratungen erlöschen sechs Monate nach dem Tag, an dem die getroffenen Beschlüsse gegen die Person, die die Aufhebung beantragt hat, gültig sind, oder ab dem sie dieser Person unter Berücksichtigung der Umstände hätten bekannt sein müssen.

Die Nichtigkeit eines Beschlusses der Hauptversammlung muss durch gerichtlichen Beschluss festgestellt werden.

Die Klage auf Nichtigkeit eines Beschlusses ist gegen die Gesellschaft zu richten. Der Antragssteller kann im einstweiligen Rechtsschutz die vorübergehende Einstellung der Umsetzung des Beschlusses beantragen.

Für die Gesellschaft sind die Gerichte des Großherzogtums Luxemburg zuständig. Ein Rechtsbehelf kann in französischer, luxemburgischer oder deutscher Sprache eingelegt und von einem Rechtsanwalt eingelegt werden, der für die Ausübung seiner Tätigkeit im Großherzogtum Luxemburg zugelassen ist. Ein Rechtsbehelf kann gerichtlichen Gebühren unterliegen.

19.14. Ausgabe zusätzlicher Aktien und Bezugsrechte

Die Gesellschaft kann aufgrund eines Beschlusses der Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft, der in der für Satzungsänderungen vorgesehenen Weise angenommen wurde (siehe „19.12 Änderung der Satzung der Gesellschaft“) oder aufgrund eines Beschlusses des Verwaltungsrats zur Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft im Rahmen und unter den Bedingungen des genehmigten Kapitals zusätzliche Aktien ausgeben. In dem Beschluss der Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft oder des Verwaltungsrats werden der Preis und die weiteren Bedingungen für die Ausgabe dieser zusätzlichen Aktien festgelegt, vorbehaltlich des anwendbaren Rechts und der Satzung der Gesellschaft. Aktien der Gesellschaft, die gegen Barzahlung ausgegeben werden, werden jedem Aktionär im Verhältnis zum Gesamtnennwert seiner Aktien der Gesellschaft unter Vorbehalt der nachstehenden Bestimmungen zum Kauf angeboten. Das Bezugsrecht jedes Aktionärs ist während der gesamten Bezugsfrist übertragbar.

Das Bezugsrecht der Aktionäre der Gesellschaft kann jederzeit durch Beschluss der Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft oder durch den Verwaltungsrat im Falle einer

Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital der Gesellschaft beschränkt oder ausgeschlossen werden oder durch den Verwaltungsrat, wenn der Verwaltungsrat zuvor von einer Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft ermächtigt wurde, einen solchen Beschluss unter den Bedingungen einer Änderung der Satzung der Gesellschaft zu fassen.

Bezugsrechte sind gegebenenfalls für Aktionäre mit Sitz in den Vereinigten Staaten von Amerika wegen Restriktionen des US-amerikanischen Wertpapierrechts nicht verfügbar.

19.15. Dividenden und Ausschüttungen

Dividenden und Zwischendividenden können gemäß den allgemeinen Bestimmungen des luxemburgischen Rechts und der Satzung der Gesellschaft ausgezahlt werden. Dividenden, die nicht innerhalb von fünf Jahren ab dem Zeitpunkt ihrer Fälligkeit und Zahlbarkeit geltend gemacht wurden, verfallen zugunsten der Gesellschaft. Im Falle der Auflösung der Gesellschaft wird der Nettoliquidationserlös von den Liquidatoren ausgeschüttet.

Mit Ausnahme des Rechts auf Dividenden oder im Falle der Auflösung der Gesellschaft haben die Aktien der Gesellschaft kein anderes Recht, am Gewinn der Gesellschaft zu partizipieren. Die Gesellschaft hat keine anderen Wertpapiere ausgegeben, die einen Anspruch auf Gewinnbeteiligung der Gesellschaft begründen würden.

19.16. Auflösung der Gesellschaft

Nach den Bestimmungen des luxemburgischen Gesellschaftsrechts ist im Falle eines Verlustes, bei dem das Nettovermögen der Gesellschaft die Hälfte des Aktienkapitals unterschreitet, vom Verwaltungsrat innerhalb von zwei Monaten nach dem Tag, an dem der Verwaltungsrat diesen Verlust entdeckt hat oder hätte feststellen müssen, eine ordentliche Hauptversammlung einzuberufen. Der Verwaltungsrat legt die Ursachen dieser Situation dar und begründet seine Vorschläge in einem Sonderbericht, der den Aktionären am Sitz der Gesellschaft acht Tage vor der Hauptversammlung zur Verfügung zu stellen ist. Wenn der Verwaltungsrat beabsichtigt, die Geschäftstätigkeit fortzusetzen, legt er in dem Bericht die Maßnahmen dar, die er zu ergreifen gedenkt, um die finanzielle Situation zu verbessern. Der Bericht wird in der Einberufung veröffentlicht. Jeder Aktionär ist berechtigt, auf Verlangen und unter Nachweis seines Aktienbesitzes 8 Tage vor der Versammlung kostenlos eine Abschrift des Berichts zu erhalten. Eine Kopie des Berichts wird den eingetragenen Aktionären zusammen mit der Einberufung der Hauptversammlung zugestellt. Auf dieser Hauptversammlung werden die Aktionäre über die mögliche Auflösung der Gesellschaft entscheiden. Die Beschlussfähigkeit ist gegeben, wenn mindestens die Hälfte (1/2) aller ausgegebenen und ausstehenden Aktien anwesend oder vertreten ist. Für den Fall, dass die erforderliche Beschlussfähigkeit in der ersten Hauptversammlung nicht erreicht wird, kann eine zweite Hauptversammlung durch eine neue Einberufung einberufen werden, in der die Aktionäre unabhängig von der Anzahl der anwesenden oder vertretenen Aktien wirksam beraten und entscheiden können. Auf einer dieser Hauptversammlungen ist eine Mehrheit von zwei Dritteln (2/3) der Stimmen der anwesenden oder vertretenen Aktionäre erforderlich. Wenn nach dem Verlust das Nettovermögen der Gesellschaft unter ein Viertel (1/4) des Grundkapitals fällt, ist das gleiche Verfahren anzuwenden, wobei die Auflösung der Gesellschaft nur der Zustimmung von Aktionären bedarf, die 25% der bei der Hauptversammlung abgegebenen Stimmen vertreten.

Die Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft kann davon abgesehen jederzeit beschließen, die Gesellschaft nach folgendem Verfahren aufzulösen:

Zunächst beruft der Verwaltungsrat eine außerordentliche Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft vor einem luxemburgischen Notar ein, bei der mindestens die Hälfte des Grundkapitals anwesend oder vertreten sein muss. Der Beschluss, die Gesellschaft aufzulösen und einen oder mehrere Liquidatoren zu bestellen, erfordert die Zustimmung von mindestens zwei Dritteln der abgegebenen gültigen Stimmen. Wird das Quorum nicht erreicht, kann eine zweite Versammlung einberufen werden, in der kein Quorum erforderlich ist, die jedoch mit zwei Dritteln der abgegebenen gültigen Stimmen dem Beschluss zustimmen muss. Stimmenthaltung und Null-Stimmen werden bei der Berechnung der Mehrheit nicht berücksichtigt. Die Liquidatoren, die von der Hauptversammlung der Aktionäre ohne gegenteilige Vereinbarung ernannt werden, übernehmen die Kontrolle über die Geschäfte der Gesellschaft, und alle Befugnisse des Verwaltungsrats erlöschen. Sofern die Hauptversammlung keine Liquidatoren bestellt, gelten die amtierenden Mitglieder des Verwaltungsrats Dritten gegenüber als Liquidatoren der Gesellschaft. Die Pflicht des Liquidators/der Liquidatoren

besteht darin, das Vermögen der Gesellschaft zu realisieren, um die ausstehenden Verbindlichkeiten zu begleichen oder zu decken und den Überschuss gemäß der Satzung der Gesellschaft an die Aktionäre zu verteilen.

Sobald die Geschäfte der Gesellschaft vollständig abgewickelt sind, erstellen die Liquidatoren einen Bericht über die Liquidation, der Einzelheiten über die Durchführung der Liquidation und die Verwendung des Gesellschaftsvermögens enthält und berufen eine Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft ein, in der der Bericht vorgelegt und erläutert wird. Eine solche zweite Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft wird den Bericht des Liquidators sowie die Abschlüsse und Belege prüfen und einen oder mehrere Prüfer für die Liquidation ernennen, die diese Unterlagen prüfen und den Termin für eine weitere und abschließende Hauptversammlung der Gesellschaft festlegen, die nach Abgabe des Berichts des Abschlussprüfers bzw. der Abschlussprüfer über die Beendigung der Liquidation entscheiden.

Schließlich wird eine dritte Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft abgehalten, um insbesondere nach Genehmigung der Berichte des Liquidators und des Abschlussprüfers über die Liquidation den Ort zu bestimmen, an dem die Unternehmensbücher für fünf Jahre aufbewahrt werden sollen, und um die Liquidation abzuschließen. Die Bekanntmachung über den Abschluss der Liquidation (veröffentlicht in der RESA (*Recueil Electronique des Sociétés et Associations*)) enthält auch Informationen über den Ort, an dem die Unternehmensbücher während eines Zeitraums von fünf Jahren hinterlegt und aufbewahrt werden, sowie Angaben zu den Maßnahmen, die zur Hinterlegung der Beträge und Vermögenswerte getroffen wurden, die gegenüber Gläubigern oder Aktionären fällig sind, die ihnen nicht geliefert werden konnten, falls vorhanden.

Die Gesellschaft gilt nach ihrer Auflösung als existierend so lange dies für ihre Liquidation erforderlich ist.

19.17. Öffentliche Übernahmeangebote

Für jedes freiwillige Übernahmeangebot und jedes verbindliche Übernahmeangebot gilt das luxemburgische Gesetz vom 19. Mai 2006 über öffentliche Übernahmen in der jeweils gültigen Fassung („**Luxemburger Übernahmegesetz**“), mit dem die Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Übernahmeangebote („**Übernehmerichtlinie**“) in luxemburgisches Recht umgesetzt wird.

Eine natürliche oder juristische Person, die allein oder mit gemeinsam mit ihr handelnden Personen die Kontrolle über die Gesellschaft mit einem Stimmrechtsanteil von 33 1/3% erlangt, ist verpflichtet, allen Aktionären der Gesellschaft ein verbindliches Übernahmeangebot zu unterbreiten.

In Bezug auf die zuständige Behörde sieht das Luxemburger Übernahmegesetz vor, dass die für die Beaufsichtigung des Angebots zuständige Behörde diejenige Behörde des Mitgliedstaats ist, die für den regulierten Markt zuständig ist, auf dem die Wertpapiere der Gesellschaft zum Handel im regulierten Markt zugelassen sind, wenn die Wertpapiere der Zielgesellschaft nicht zum Handel an einem regulierten Markt in dem Mitgliedstaat zugelassen sind, in dem die Gesellschaft ihren Sitz hat. Die Aktien der Gesellschaft sind und die Neuen Aktien werden zum Handel am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen. Daher wäre die zuständige Behörde, wenn die Gesellschaft die Zielgesellschaft ist, die BaFin.

Fragen im Zusammenhang mit der angebotenen Gegenleistung im Falle eines Angebots, insbesondere dem Preis, und Fragen im Zusammenhang mit dem Angebotsverfahren, insbesondere die Information über die Entscheidung des Bieters, ein Angebot abzugeben, den Inhalt der Angebotsunterlage und die Veröffentlichung des Angebots unterliegen dem Recht des Mitgliedstaats der zuständigen Behörde. Ist die Gesellschaft das Ziel, so gilt das WpÜG.

Angelegenheiten im Zusammenhang mit den Informationen, die den Mitarbeitern der Zielgesellschaft zur Verfügung zu stellen sind, und Angelegenheiten im Zusammenhang mit dem Gesellschaftsrecht und etwaigen Abweichungen von der Verpflichtung zur Abgabe eines Angebots sowie den Bedingungen, unter denen der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft erforderliche Maßnahmen ergreifen kann, die zu einer Verhinderung des Angebots führen könnten, unterliegen den geltenden Vorschriften und der zuständigen Behörde desjenigen Mitgliedstaats, in dem die Zielgesellschaft ihren Sitz hat. Wenn die Gesellschaft das Ziel ist, gelten daher die luxemburgischen Vorschriften und die zuständige Behörde wäre die CSSF.

19.18. Squeeze-Out- und Andienungsrechte

19.18.1. Squeeze-Out-Rechte im Zusammenhang mit Übernahmeangeboten

Wird allen Inhabern von stimmberechtigten Wertpapieren einer Gesellschaft ein Pflicht- oder freiwilliges Angebot unterbreitet und hält der Bieter nach diesem Angebot 95% der stimmberechtigten Wertpapiere der jeweiligen Gesellschaft und 95% der Stimmrechte, ist der Anbieter berechtigt, die Minderheitsaktionäre, sofern vorhanden, gemäß den Bestimmungen des Luxemburger Übernahmegesetzes auszuschließen. Der für solche Wertpapiere angebotene Preis muss ein „angemessener Preis“ sein. Er hat die gleiche Ausgestaltung wie die im Angebot angebotene Gegenleistung oder erfolgt in bar, wobei Bargeld zumindest alternativ angeboten wird. Bei einem freiwilligen Angebot würde die im Rahmen dessen angebotene Gegenleistung als „angemessener Preis“ im Sinne des Squeeze-out-Verfahrens angesehen, wenn 90% der stimmberechtigten Aktien einer Gesellschaft für die angebotene Gegenleistung erworben worden wären. Nach einem Pflichtangebot gilt die im Angebot angebotene Gegenleistung als angemessen. Die CSSF trägt dafür Sorge, dass ein angemessener Preis gewährleistet wird. Der Squeeze-Out muss vom Bieter spätestens drei Monate nach Ablauf des Angebots durchgeführt werden.

19.18.2. Andienungsrechte im Zusammenhang mit Übernahmeangeboten

Wenn allen Inhabern von stimmberechtigten Wertpapieren einer Gesellschaft ein Pflicht- oder freiwilliges Angebot unterbreitet wird und der Bieter nach diesem Angebot mehr als 90% der stimmberechtigten Wertpapiere und mehr als 90% der Stimmrechte hält, können die Minderheitsaktionäre nach dem Luxemburger Übernahmegesetz verlangen, dass der Bieter die restlichen Wertpapiere der gleichen Klasse erwirbt. Dieses Recht muss spätestens drei Monate nach Ablauf des Angebots ausgeübt werden. Der Preis wird auf die gleiche Weise wie oben in Bezug auf das Squeeze-out-Verfahren festgelegt.

19.18.3. Luxemburger Squeeze-Out- und Andienungsgesetz

Das Gesetz vom 21. Juli 2012 zum obligatorischen Squeeze-out und zur Andienung von Wertpapieren von Unternehmen, die derzeit oder zuvor zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder der Öffentlichkeit angeboten wurden („**Luxemburger Squeeze-Out- und Andienungsgesetz**“) regelt den Ausschluss von Minderheitsaktionären und den Verkauf von Aktien einer Gesellschaft, die ihren Sitz in Luxemburg hat, durch einen Mehrheitsaktionär. Das Luxemburger Squeeze-Out- und Andienungsgesetz gilt, wenn alle oder ein Teil der Wertpapiere eines Unternehmens (i) derzeit zum Handel an einem regulierten Markt in einem oder mehreren EU-Mitgliedstaaten zugelassen sind, (ii) nicht mehr gehandelt werden, jedoch zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen waren und das Delisting früher als vor fünf Jahren durchgeführt worden ist oder (iii) Gegenstand eines öffentlichen Angebots waren, das die Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospekts gemäß der die Prospektrichtlinie ersetzenden Prospektverordnung begründet hat, oder, wenn es keine Verpflichtung zur Veröffentlichung gemäß der die Prospektrichtlinie ersetzenden Prospektverordnung gibt, wenn das Angebot in den letzten fünf Jahren begonnen hat. Das Luxemburger Squeeze-Out und Andienungsgesetz gilt nicht während und für eine gewisse Nachfrist nach einer öffentlichen Übernahme, die gemäß der Übernahmerichtlinie durchgeführt wird oder wurde.

Ein Mehrheitsaktionär, d. h. jede natürliche oder juristische Person, die allein oder zusammen mit anderen Personen, die unmittelbar oder mittelbar gemeinsam handeln, Wertpapiere hält, die mindestens 95% des stimmberechtigten Kapitals und 95% der Stimmrechte einer Gesellschaft repräsentieren, kann von allen Inhabern der verbleibenden Wertpapiere verlangen, dass sie ihm ihre Wertpapiere verkaufen. Der Squeeze-Out muss zu einem angemessenen Preis durchgeführt werden. Der Mehrheitsaktionär ist verpflichtet, einen qualifizierten unabhängigen Sachverständigen zu bestellen, der einen Bericht erstellt, um den an den Minderheitsaktionär zu zahlenden angemessenen Preis pro Wertpapier zu bestimmen. Wenn sich die Minderheitsaktionäre gegen den vorgeschlagenen angemessenen Preis innerhalb eines Monats nach seiner Veröffentlichung aussprechen, kann die CSSF das jeweilige Unternehmen auffordern, fünf weitere Sachverständige vorzuschlagen, und unter diesen einen bestellen, der einen zweiten Bericht erstellt. In diesem Fall trifft die CSSF die endgültige Entscheidung über den angemessenen Preis, wie in dem ihr vorgelegten zweiten Bericht dargelegt. Solange ein Squeeze-Out-Verfahren stattfindet, darf kein Andienungs-Verfahren durchgeführt werden.

Jeder Minderheitsaktionär kann den Mehrheitsaktionär auffordern, seine Wertpapiere innerhalb von drei Monaten nach der öffentlichen Bekanntmachung einer Gesellschaft, dass sie eine Mitteilung eines

Mehrheitsaktionärs gemäß Artikel 3 Abs. 4 des Luxemburger Squeeze-Out- und Andienungsgesetz erhalten hat, zu einem fairen Preis zu kaufen. Ein Minderheitsaktionär, der seine Aktien andienen möchte, muss den Mehrheitsaktionär per Einschreiben über seine Entscheidung informieren und eine Kopie des Schreibens an die CSSF und an die jeweilige Gesellschaft senden. Der Mehrheitsaktionär muss einen qualifizierten unabhängigen Sachverständigen bestellen, der einen Bericht erstellt, um den an den Minderheitsaktionär zu zahlendem angemessenen Preis pro Wertpapier zu bestimmen. Innerhalb eines Monats nach Bekanntgabe der Ausübung des obligatorischen Andienungsrechts durch den oder die Minderheitsaktionäre hat der Mehrheitsaktionär den vorgeschlagenen Preis zusammen mit dem Bericht der CSSF zu übermitteln und eine Mitteilung an die jeweilige Gesellschaft zu veröffentlichen. Der oder die Minderheitsaktionäre, die von dem obligatorischen Andienungsrecht Gebrauch gemacht haben, sowie jeder andere Minderheitsaktionär, der seine Wertpapiere beim obligatorischen Andienungsrecht der betreffenden Gesellschaft vertreten möchte, können innerhalb eines Monats nach Veröffentlichung des vorgeschlagenen angemessenen Preises diesen ablehnen. In diesem Fall kann die CSSF die jeweilige Gesellschaft auffordern, fünf weitere Sachverständige vorzuschlagen, und unter diesen einen bestellen, der einen zweiten Bericht erstellt. Die CSSF trifft die endgültige Entscheidung über den angemessenen Preis, so wie im zweiten Bericht dargelegt. Der Mehrheitsaktionär kann das Squeeze-out-Recht bis zur Veröffentlichung der endgültigen Entscheidung über den angemessenen Preis durch die CSSF ausüben. Sollte sich der Mehrheitsaktionär dafür entscheiden, wird das Andienungsverfahren als unbegründet erachtet.

19.19. Bestimmungen zur Verhinderung eines Kontrollwechsels

Die Satzung enthält keine Bestimmungen, die eine Änderung der Kontrolle über die Gesellschaft verzögern, aufschieben oder verhindern würden.

19.20. Eigengeschäfte von Führungskräften, Insider-Geschäfte, Marktmanipulation und Sanktionen

Die Europäische Rechtsordnung nach der Marktmissbrauchsverordnung (*Market Abuse Regulation*) (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG über Insidergeschäfte und Marktmanipulation ist am 3. Juli 2016 in Kraft getreten („**MAR**“) und ist in Deutschland und Luxemburg unmittelbar anwendbar. Am 30. Juni 2016 wurden einige Bestimmungen des Wertpapierhandelsgesetzes („**WpHG**“) überarbeitet oder geändert, um die deutschen Marktmissbrauchsregeln an die MAR anzupassen und die Marktmissbrauchsrichtlinie (*Market Abuse Directive*) 2014/57/EU („**MAD**“) und die Durchführungsrichtlinie der Kommission (EU) 2015/2392 in das nationale Recht umzusetzen. Am 31. Dezember 2016 ist das luxemburgische Marktmissbrauchsgesetz in Kraft getreten und hat die luxemburgischen Marktmissbrauchsregeln an die MAR angeglichen sowie die MAD und die Durchführungsrichtlinie der Kommission (EU) 2015/2392 in das nationale Recht umgesetzt.

Die MAR gilt für Finanzinstrumente, die zum Handel an einem geregelten Markt, MTF oder OTF zugelassen sind oder für die ein Antrag auf Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt oder MTF gestellt wurde, Derivate (einschließlich CDS und CFDs) auf der Grundlage solcher Finanzinstrumente und Verhaltensweisen oder Transaktionen im Zusammenhang mit der Versteigerung von Emissionszertifikaten oder anderen darauf basierenden Produkten. Waren-Spot-Kontrakte im Allgemeinen, verwandte Derivate und das Verhalten in Bezug auf Benchmarks fallen nur in den Anwendungsbereich im Zusammenhang mit Marktmanipulation. Der zulässige Handel mit eigenen Aktien im Rahmen von Rückkaufprogrammen und der Handel zur Stabilisierung von Wertpapieren fallen nicht in den Anwendungsbereich. Die Verbote und Anforderungen der MAR gelten auch für Handlungen und Unterlassungen in einem Drittland außerhalb der EU.

Die BaFin ist im Wesentlichen zuständig für die Untersuchung von Marktmissbrauchshandlungen im In- und Ausland, wenn diese sich auf Instrumente beziehen, die zum Handel an einem geregelten Markt, MTF oder OTF in Deutschland zugelassen sind, die auf einer Auktionsplattform versteigert werden oder für die ein Antrag auf Zulassung zum Handel an einem deutschen geregelten Markt oder MTF gestellt wurde, womit die BaFin im Allgemeinen die zuständige Behörde gegenüber der Gesellschaft und den Aktien der Gesellschaft ist, die am geregelten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse und dem Teilsegment des geregelten Marktes mit zusätzlichen Zulassungsfolgepflichten (*Prime Standard*) gehandelt werden. Die CSSF ist jedoch in Bezug auf Eigengeschäfte von Führungskräften gemäß Artikel 19 Abs. 2 MAR zuständig.

19.20.1. Eigengeschäfte von Führungskräften

Die MAR enthält spezifische Mitteilungsanforderungen für bestimmte Eigengeschäfte von Führungskräften.

Gemäß Artikel 19 MAR müssen Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, d. h. Personen die Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans eines Emittenten sind, den Emittenten und die zuständige Behörde über jedes, auf eigene Rechnung getätigte Geschäft, dass sich auf Aktien oder andere Schuldtitel des Emittenten oder auf Derivate oder andere damit verbundene Finanzinstrumente bezieht, benachrichtigen, sobald innerhalb eines Kalenderjahres ein Gesamtbetrag von EUR 5.000 erreicht wurde. Hierzu gehören auch leitende Angestellte, die nicht Mitglied eines der vorgenannten Organe sind, die aber regelmäßig Zugang zu Insiderinformationen (wie in der MAR definiert) haben, die sich direkt oder indirekt auf diesen Emittenten beziehen, und die Befugnis haben Managemententscheidungen zu treffen, die die künftigen Entwicklungen und Geschäftsaussichten dieses Emittenten betreffen sowie für mit diesen eng verbundene Personen. Zu den Personen, die in enger Beziehung zu Personen stehen, die Führungsaufgaben wahrnehmen, gehören Ehegatten oder Personen, die nach nationalem Recht einem Ehegatten gleichgestellt sind, unterhaltsberechtigter Kinder und andere Verwandte, die zum Zeitpunkt der Transaktion mindestens ein Jahr im selben Haushalt gelebt haben. Eine juristische Person, Trust oder Personengesellschaft (i) deren Führungsaufgaben von einer vorgenannten Person oder einer mit dieser Person in enger Beziehung stehenden Person wahrgenommen werden, (ii) die direkt oder indirekt von einer solchen Person kontrolliert wird, (iii) die zum wirtschaftlichen Vorteil einer solchen Person gegründet wurde oder (iv) deren wirtschaftliche Interessen mit denen einer solchen Person im Wesentlichen übereinstimmen, unterliegt ebenfalls diesen Offenlegungspflichten.

19.20.2. Insidergeschäfte

Die MAR verbietet Insidergeschäfte. Gemäß Artikel 14 MAR ist es einer Person untersagt (i) Insidergeschäfte zu tätigen oder dies zu versuchen, (ii) einer anderen Person Insidergeschäfte zu empfehlen oder eine andere Person zu veranlassen Insidergeschäften zu tätigen, oder (iii) Insiderinformationen unrechtmäßig offenzulegen.

Artikel 8 der MAR definiert einen „Insider“ als eine Person, die Insiderinformationen besitzt, weil (i) sie Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane des Emittenten ist; (ii) am Kapital des Emittenten beteiligt ist; (iii) Zugang zu diesen Informationen durch Ausübung einer Beschäftigung, eines Berufes oder einer Tätigkeit hat; oder (iv) an kriminellen Aktivitäten beteiligt ist; oder (v) eine Person, die Insiderinformationen unter anderen als den oben genannten Umständen besitzt, wenn diese Person weiß oder wissen sollte, dass es sich um Insiderinformationen handelt.

Insidergeschäfte im Sinne der MAR liegen vor, wenn der Insider Insiderinformationen verwendet, indem er (i) Finanzinstrumente, auf die sich diese Insiderinformationen beziehen, direkt oder indirekt für eigene Rechnung oder für Rechnung Dritter erwirbt oder veräußert; oder (ii) einen Auftrag in Bezug auf ein Finanzinstrument storniert oder ändert, auf den sich die Insiderinformationen beziehen, wenn der Auftrag erteilt wurde, bevor die betreffende Person die Insiderinformationen erhalten hat. Die Empfehlung, dass eine andere Person Insidergeschäfte tätigt, oder die Veranlassung einer anderen Person, Insidergeschäfte zu tätigen, ergibt sich, wenn der Insider (i) auf der Grundlage der Insiderinformationen empfiehlt, dass eine andere Person Finanzinstrumente erwirbt oder veräußert, auf die sich diese Insiderinformationen beziehen oder diese Person veranlasst, einen solchen Erwerb oder eine solche Veräußerung vorzunehmen; oder (ii) auf der Grundlage der Insiderinformationen empfiehlt, dass eine andere Person einen Auftrag in Bezug auf ein Finanzinstrument storniert oder ändert, auf das sich diese Insiderinformationen beziehen, oder diese Person dazu veranlasst, eine solche Stornierung oder Änderung vorzunehmen, und (iii) die Person, die die Empfehlung oder Veranlassung nutzt, weiß oder wissen sollte, dass sie auf Insiderinformationen basiert. Eine rechtswidrige Weitergabe von Insiderinformationen liegt vor, wenn der Insider die Insiderinformationen an eine andere Person weitergibt, es sei denn, die Weitergabe erfolgt in üblicher Ausübung einer Beschäftigung, eines Berufs oder einer Tätigkeit. Eine solche rechtswidrige Weitergabe von Insiderinformationen umfasst auch die Weitergabe der oben genannten Empfehlungen oder Anreize, wenn die Person, die die Empfehlung oder Veranlassung weitergibt, weiß oder wissen sollte, dass sie auf Insiderinformationen basiert.

Die MAR enthält eine Liste von Handlungen, die als legitimes Verhalten gelten und daher ausdrücklich vom oben genannten Verbot des Insiderhandels ausgenommen sind. Zu diesen Ausnahmen gehört

insbesondere der Fall, dass eine juristische Person in Bezug auf einen Erwerb oder eine Veräußerung (i) angemessene und wirksame interne Vorkehrungen und Verfahren getroffen, umgesetzt und aufrechterhalten hat, die wirksam sicherstellen, dass weder die natürliche Person, die die Entscheidung in ihrem Namen getroffen hat, noch eine andere natürliche Person, die einen Einfluss auf diese Entscheidung gehabt haben könnte, im Besitz der Insiderinformationen war, die möglicherweise einen Einfluss auf diese Entscheidung gehabt haben; und (ii) die natürliche Person, die im Namen der juristischen Person Finanzinstrumente erworben oder veräußert hat, auf die sich die Informationen beziehen, nicht ermutigt, empfohlen, veranlasst oder auf andere Weise beeinflusst hat. Ausgenommen ist auch die Situation, in der die Person die Insiderinformationen bei der Durchführung einer öffentlichen Übernahme oder Fusion mit einem Unternehmen erhalten hat und diese Insiderinformationen ausschließlich zum Zwecke der Durchführung dieser Fusion oder öffentlichen Übernahme verwendet, vorausgesetzt, dass zum Zeitpunkt der Genehmigung der Fusion oder Annahme des Angebots durch die Aktionäre dieser Gesellschaft Insiderinformationen veröffentlicht wurden oder auf andere Weise keine Insiderinformationen mehr darstellen. Ein Verstoß gegen das Verbot des Insiderhandels liegt jedoch möglicherweise immer noch vor, wenn die zuständige Behörde feststellt, dass ein unzulässiger Grund für die betreffenden Handelsaufträge, Transaktionen oder Verhaltensweisen vorliegt.

19.20.3. Marktmanipulation

Gemäß Artikel 15 der MAR darf sich niemand an einer Marktmanipulation beteiligen oder dies versuchen. Zur Marktmanipulation im Sinne der MAR gehören unter anderem folgende Tätigkeiten:

- (i) Abschluss eines Geschäfts, Erteilung eines Handelsauftrags sowie jede andere Handlung, die falsche oder irreführende Signale hinsichtlich des Angebots, der Nachfrage oder des Preises eines Finanzinstruments gibt oder geben könnte; oder ein anormales oder künstliches Kursniveau eines oder mehrerer Finanzinstrumente sichert oder sichern könnte, es sei denn, die Person, die ein Geschäft abschließt, einen Auftrag zum Handel erteilt oder sich an einem anderen Verhalten beteiligt, stellt fest, dass ein solches Geschäft, ein solcher Auftrag oder ein solches Verhalten aus legitimen Gründen durchgeführt wurde, und dies einer bestimmten akzeptierten Marktpraxis entspricht, wie sie ausdrücklich in der MAR beschrieben ist;
- (ii) Abschluss einer Transaktion, Erteilen eines Handelsauftrages oder einer anderen Aktivität oder eines anderen Verhaltens, das bzw. die den Preis eines oder mehrerer Finanzinstrumente beeinflusst oder wahrscheinlich beeinflusst, bei denen falsche Tatsachen vorgespielt werden oder eine andere Form der Täuschung oder des Betrugs zum Einsatz kommt, oder
- (iii) Verbreitung von Informationen über die Medien, einschließlich des Internets, oder auf andere Weise, die falsche oder irreführende Signale hinsichtlich des Angebots, der Nachfrage oder des Preises eines Finanzinstruments oder eines Wertpapiers geben oder geben können oder geeignet sind, ein abnormales oder künstliches Kursniveau eines oder mehrerer Finanzinstrumente zu verursachen, einschließlich der Verbreitung von Gerüchten, bei denen die Person, die die Verbreitung vorgenommen hat, wusste oder hätte wissen müssen, dass die Informationen falsch oder irreführend waren.

Handelt es sich bei der betroffenen Person um eine juristische Person, so gilt dies entsprechend für diejenigen natürlichen Personen, die an der Entscheidung beteiligt sind, Tätigkeiten auf Rechnung der betroffenen juristischen Person auszuführen.

19.20.4. Sanktionen

Im Falle eines Verstoßes gegen die in Art. 30 Abs. 1 lit. (a) der MAR genannten Bestimmungen, enthalten die Verwaltungssanktionen nach WpHG unter anderem die Anordnung, ein bestimmtes Verhalten einzustellen, die Auszahlung der erzielten Gewinne, eine öffentliche Verwarnung an die verantwortliche Person und den Entzug oder die Aussetzung der Zulassung der von der BaFin beaufsichtigten Person. Die BaFin kann auch Bußgelder bis zu EUR 15.000.000 oder bei juristischen Personen bis zu 15% der im vergangenen Geschäftsjahr erzielten Umsatzerlöse oder bis zum Dreifachen der aufgrund der Zuwiderhandlung erzielten Gewinne oder vermiedenen Verluste verhängen. Darüber hinaus werden Straftaten mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren und/oder Geldstrafe geahndet. Im Falle von Verstößen gegen Meldepflichten für bestimmte Eigengeschäfte von Führungskräften kann die CSSF Geldstrafen bis zu einem Höchstbetrag von EUR 500.000 bei einer natürlichen Person und bis zu einem Höchstbetrag von EUR 1.000.000 bei juristischen Personen verhängen.

19.21. Mitteilung des Erwerbs oder der Veräußerung bedeutender Beteiligungen

Die Gesellschaft und die Aktionäre der Gesellschaft unterliegen dem luxemburgischen Gesetz vom 11. Januar 2008 über die Transparenzanforderungen für Emittenten in der jeweils gültigen Fassung („**Luxemburger Transparenzgesetz**“), mit dem die Richtlinie 2004/109 /EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 in der geänderten Fassung („**Transparenzrichtlinie**“) in das luxemburgische Recht umgesetzt wurde.

Wenn ein Aktionär Aktien der Gesellschaft erwirbt oder veräußert, teilt dieser Aktionär der Gesellschaft gemäß dem Luxemburger Transparenzgesetz den Stimmrechtsanteil mit, den er aufgrund des Erwerbs oder der Veräußerung hält, sofern dieser Anteil die Schwellen von 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33¹/₃%, 50% und 66²/₃% („**Relevante Schwelle**“) überschreitet oder unterschreitet. Eine Person muss der Gesellschaft auch den Anteil ihrer Stimmrechte mitteilen, wenn dieser Anteil infolge von Ereignissen, die die Aufteilung der Stimmrechte verändern, die oben genannten Schwellenwerte erreicht, überschreitet oder unterschreitet. Die Mitteilung an die Gesellschaft erfolgt so bald wie möglich, spätestens jedoch sechs Börsentage nach einem Erwerb oder einer Veräußerung oder vier Börsentage nach einer Mitteilung, dass sich eine Änderung der Gesamtzahl der Stimmrechte ergeben hat.

Der Anteil der Stimmrechte wird ausgehend von der Gesamtzahl der mit Stimmrechten versehenen Aktien der Gesellschaft berechnet, auch wenn die Ausübung dieser Stimmrechte ausgesetzt ist.

Zur Berechnung des Stimmrechtsanteils eines Aktionärs an der Gesellschaft nach dem Luxemburger Transparenzgesetz sind folgende Stimmrechte zu berücksichtigen:

- Stimmrechte, die von einem Dritten gehalten werden, mit dem diese natürliche oder juristische Person eine Vereinbarung getroffen hat und die beide verpflichtet, langfristig eine gemeinsame Politik bezüglich der Geschäftsführung der Gesellschaft zu verfolgen, indem sie die von ihnen gehaltenen Stimmrechte einvernehmlich ausüben;
- Stimmrechte, die von einem Dritten aufgrund einer Vereinbarung mit dieser natürlichen oder juristischen Person gehalten werden, die eine zeitweilige Übertragung dieser Stimmrechte gegen Gegenleistung vorsieht;
- Stimmrechte aus Aktien der Gesellschaft, die bei dieser natürlichen oder juristischen Person als Sicherheit verwahrt werden, sofern Letztere die Stimmrechte hält und ihre Absicht bekundet, diese auszuüben;
- Stimmrechte, die mit den Aktien der Gesellschaft verbunden sind, an denen eine Person oder ein Unternehmen für die Dauer des Lebens dieser Person oder dieses Unternehmens beteiligt ist;
- Stimmrechte, die von einem von dieser natürlichen oder juristischen Person kontrollierten Unternehmen gehalten werden oder im Sinne der vier vorstehenden Punkte ausgeübt werden können;
- Stimmrechte aus Aktien der Gesellschaft, die bei einer solchen natürlichen oder juristischen Person verwahrt sind, die die natürliche oder juristische Person nach eigenem Ermessen ausüben kann, wenn keine besonderen Weisungen der Aktionäre vorliegen;
- Stimmrechte, die von einem Dritten in eigenem Namen für Rechnung dieser natürlichen oder juristischen Person gehalten werden; und
- Stimmrechte, die diese natürliche oder juristische Person als Stimmrechtsvertreter ausüben kann, wobei die natürliche oder juristische Person die Stimmrechte nach eigenem Ermessen ausüben kann.

Die Meldepflichten gelten auch für eine natürliche oder juristische Person, die direkt oder indirekt:

- (i) Finanzinstrumente hält, die zu einem Anspruch auf den Erwerb von Aktien führen, die dem Inhaber im Rahmen einer formellen Vereinbarung entweder das uneingeschränkte Recht auf Erwerb oder das Ermessen über sein Recht auf Erwerb von Aktien, an die Stimmrechte geknüpft sind und die bereits von der Gesellschaft ausgegeben wurden, verleihen, oder
- (ii) Finanzinstrumente hält, die nicht unter Ziffer (i) fallen, sich aber auf die dort genannten Aktien beziehen und mit einer wirtschaftlichen Wirkung, die derjenigen der in (i) genannten Finanzinstrumente ähnlich sind, unabhängig davon, ob sie ein Recht auf eine physische Abwicklung begründen oder nicht.

Die erforderliche Mitteilung umfasst die Aufschlüsselung nach Art der gemäß (i) gehaltenen Finanzinstrumente und der gemäß (ii) gehaltenen Finanzinstrumente, wobei zwischen den Finanzinstrumenten, die ein Recht auf eine physische Erfüllung begründen, und den Finanzinstrumenten, die ein Recht auf eine Barabfindung begründen, unterschieden wird.

Die Anzahl der Stimmrechte wird unter Bezugnahme auf den vollen Nennwert der Aktien berechnet, die dem Finanzinstrument zugrunde liegen, es sei denn, das Finanzinstrument sieht ausschließlich einen Barausgleich vor. In diesem Fall wird die Anzahl der Stimmrechte auf einer „delta-bereinigten“ Grundlage berechnet, und zwar durch Multiplikation des Nominalbetrags der zugrunde liegenden Aktien mit dem Delta des Instruments. Zu diesem Zweck hat der Inhaber alle Finanzinstrumente für denselben Emittenten zu aggregieren und mitzuteilen.

Nur Kauf-Positionen (long positions) sind bei der Berechnung zu berücksichtigen. Eine Verrechnung mit Verkaufs-Positionen (short positions), die sich auf denselben Emittenten beziehen, findet nicht statt.

Für die vorgenannten Zwecke gelten die Folgenden als Finanzinstrumente, sofern sie eine der in (i) oder (ii) genannten Anforderungen erfüllen:

- a) übertragbare Wertpapiere
- b) Optionen
- c) Futures
- d) Swaps
- e) Forward Rate Agreements
- f) Contracts for Difference, sowie
- g) alle anderen Verträge oder Vereinbarungen mit einem ähnlichen wirtschaftlichen Effekt, die physisch oder in bar erfüllt werden können.

Die vorstehend beschriebenen Meldepflichten gelten auch für eine natürliche oder juristische Person, wenn die Anzahl der Stimmrechte, die von dieser Person oder diesem Unternehmen direkt oder indirekt gehalten werden, zusammengerechnet mit der Anzahl der Stimmrechte aus Finanzinstrumenten, eine Relevante Schwelle erreichen, überschreiten oder unterschreiten. Jede solche Meldung muss eine Aufschlüsselung der Anzahl der Stimmrechte enthalten, die mit Wertpapieren und mit Finanzinstrumenten verbunden sind.

Stimmrechte aus Finanzinstrumenten, die bereits gemeldet wurden, sind erneut zu melden, wenn die natürliche oder juristische Person die zugrunde liegenden Aktien erworben hat und dieser Erwerb dazu führt, dass die Gesamtzahl der Stimmrechte aus Aktien, die von demselben Emittenten ausgegeben werden eine Relevante Schwelle erreicht oder überschreitet.

Der Aktionär muss die vorgenannte Meldung gleichzeitig auch bei der CSSF einreichen. Für den Fall, dass ein solcher Aktionär die Mitteilung nicht rechtzeitig macht, werden die Stimmrechte, die mit dem Anteil der Aktien der Gesellschaft verbunden sind, der die maßgebliche Schwelle überschreitet, ausgesetzt, bis eine solche Meldung erfolgt. Die Aussetzung der Stimmrechte endet in dem Moment, in dem die Meldung nachgeholt wird.

Bei Erhalt einer Aktionärsmitteilung muss die Gesellschaft diese Mitteilung unverzüglich, spätestens jedoch innerhalb von drei Börsentagen nach Erhalt der Mitteilung veröffentlichen, der CSSF mitteilen und bei dem von der Luxemburger Börse betriebenen OAM hinterlegen. Dieselben Veröffentlichungs-, Mitteilungs- und Hinterlegungspflichten (OAM und CSSF) gelten in Luxemburg, wenn die Gesellschaft ihre eigenen Anteile entweder selbst oder durch eine im eigenen Namen handelnde Person erwirbt oder veräußert, diese jedoch im Auftrag der Gesellschaft handelt und der Erwerb oder die Veräußerung über die Schwelle von 5% bzw. 10% der Stimmrechte hinausgeht oder diese unterschreitet. Die Veröffentlichung muss in diesem Zusammenhang so bald wie möglich, spätestens jedoch vier Börsentage nach Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der genannten Schwellen erfolgen. Darüber hinaus ist die Gesellschaft verpflichtet, die Gesamtzahl der Stimmrechte und des Kapitals spätestens am Ende eines jeden Kalendermonats zu veröffentlichen, in dem eine Erhöhung oder Verringerung dieser Gesamtzahl eingetreten ist. Diese Veröffentlichung ist auch bei dem OAM einzureichen und der CSSF mitzuteilen.

Erhält die Gesellschaft innerhalb von 15 Tagen vor dem Tag der Einberufung der Hauptversammlung eine Mitteilung oder wird ihr bekannt, dass eine Mitteilung nach dem Luxemburger Transparenzgesetz zu erfolgen hat oder hätte erfolgen müssen, kann der Verwaltungsrat die Hauptversammlung um bis zu vier Wochen verschieben.

Gemäß Artikel 8 Absatz 4 des Luxemburger Transparenzgesetzes gelten die Offenlegungspflichten nicht für den Erwerb oder die Veräußerung einer größeren Beteiligung durch einen Market Maker (*teneur de marché*) in Wertpapieren, soweit der Erwerb oder die Veräußerung in seiner Eigenschaft als regulierter Market Maker in Wertpapieren erfolgt und soweit der Market Maker den Erwerb nicht dazu nutzt in die Geschäftsführung der Gesellschaft einzugreifen.

Gemäß Artikel 8 Absatz 6 des Luxemburger Transparenzgesetzes gelten die Offenlegungspflichten nicht für Stimmrechte, die mit Wertpapieren verbunden sind, die zu Stabilisierungszwecken im Sinne der MAR erworben wurden, in Bezug auf Ausnahmen für Rückkaufprogramme und Stabilisierung von Finanzinstrumenten, sofern die mit diesen Aktien verbundenen Stimmrechte nicht ausgeübt oder anderweitig zur Intervention in die Geschäftsführung des Emittenten verwendet werden.

Gemäß den Artikeln 19 und 20 des Luxemburger Transparenzgesetzes teilt die Gesellschaft der CSSF und den zuständigen Behörden aller Aufnahmemitgliedstaaten ihre Wahl des Herkunftsmitgliedstaats mit.

Für weitere Einzelheiten werden Aktionäre auf die Bestimmungen des Luxemburger Transparenzgesetzes und der Großherzoglichen Verordnung vom 11. Januar 2008 über die Transparenzanforderungen für Emittenten von Wertpapieren verwiesen.

20. MANAGEMENT, ORGANE UND GESCHÄFTSFÜHRUNG

20.1. Übersicht

Die Organe der Gesellschaft sind der Verwaltungsrat („**Verwaltungsrat**“) und die Hauptversammlung. Die Befugnisse dieser Organe sind im Luxemburger Gesellschaftsgesetz und in der Satzung festgelegt.

20.2. Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat verwaltet und steuert die Gesellschaft in Übereinstimmung mit dem luxemburgischen Gesellschaftsrecht und dem Gesellschaftsvertrag. Gemäß dem Luxemburger Gesellschaftsgesetz sowie dem Gesellschaftsvertrag beträgt die Mindestanzahl der Mitglieder des Verwaltungsrats drei, während die Hauptversammlung eine höhere oder maximale Anzahl bestimmen kann.

Der Verwaltungsrat tritt auf Einladung seines Vorsitzenden, falls vorhanden, oder zweier seiner Mitglieder zusammen. Eine schriftliche Einberufung wird allen Mitgliedern des Verwaltungsrats mindestens zwölf Stunden vor dem für diese Sitzung festgelegten Termin zugesandt, sofern in den internen Bestimmungen des Verwaltungsrats nichts Anderes vorgesehen ist und es sich nicht um einen Notfall handelt.

Der Verwaltungsrat kann nur beraten oder wirksam handeln, wenn mindestens eine Mehrheit seiner Mitglieder persönlich oder durch einen Bevollmächtigten anwesend ist.

Die Hauptversammlung bestimmt die Mitglieder des Verwaltungsrats und die Anzahl ihrer Mitglieder und bestimmt ihre jeweilige Amtszeit, die sechs Jahre nicht überschreiten darf. Diese Mitglieder des Verwaltungsrats sind nach Ablauf dieser Amtszeit wieder wählbar und können jederzeit und nach alleinigem Ermessen der Hauptversammlung ohne Angabe von Gründen abberufen werden. Im Falle einer Vakanz einer Verwaltungsratsposition durch Tod, Pensionierung oder anderweitig können die übrigen Verwaltungsratsmitglieder mit Stimmenmehrheit ein Verwaltungsratsmitglied zur Besetzung dieser Vakanz bis zur nächsten Hauptversammlung kooptieren („**Kooptierung**“).

Die Geschäftsanschrift der Mitglieder des Verwaltungsrats befindet sich am Sitz der Gesellschaft 40, Rue du Curé, L-1368 Luxembourg, Großherzogtum Luxemburg.

20.2.1. Pflichten eines Mitglieds des Verwaltungsrats

Ein Mitglied des Verwaltungsrats haftet gegenüber der Gesellschaft gemäß dem allgemeinen luxemburgischen Recht für die Ausführung des ihm erteilten Mandats und für jedes Fehlverhalten bei der Führung der Geschäfte der Gesellschaft. Sie haften gegenüber der Gesellschaft oder Dritten gesamtschuldnerisch für Schäden, die aus der Verletzung des luxemburgischen Gesellschaftsrechts oder des Gesellschaftsvertrags resultieren. Die Mitglieder des Verwaltungsrats sind jedoch von dieser Haftung befreit, wenn ein Verstoß vorliegt, an dem sie nicht beteiligt waren, sofern ihnen kein Verschulden anzulasten ist, und sie einen solchen Verstoß der ersten Hauptversammlung gemeldet haben, nachdem sie Kenntnis davon erlangt hatten.

20.2.2. Befugnisse und Pflichten der Mitglieder des Verwaltungsrats

Der Verwaltungsrat ist mit den weitesten Befugnissen ausgestattet, alle Verwaltungs- und Verfügungshandlungen im Interesse der Gesellschaft durchzuführen. Alle Befugnisse, die nicht ausdrücklich durch das luxemburgische Gesellschaftsrecht oder den Gesellschaftsvertrag der Hauptversammlung vorbehalten sind, fallen in die Zuständigkeit des Verwaltungsrats.

Der Verwaltungsrat kann einen oder mehrere Ausschüsse bilden, insbesondere einen Prüfungsausschuss, einen Nominierungsausschuss, einen Vergütungsausschuss und/oder jeden anderen Ausschuss, den er für nützlich oder notwendig hält. Der Verwaltungsrat ernennt die Mitglieder solcher Ausschüsse und legt dessen Organisation, Zuständigkeiten, Befugnisse und Verfahren durch Beschluss fest.

Der Verwaltungsrat kann seine Geschäftsführungsbefugnisse mit Ausnahme solcher Befugnisse, die nach geltendem Recht oder der Satzung ausdrücklich dem Verwaltungsrat vorbehalten sind, auf ein (i) Geschäftsführungskomitee (*comité de direction*), das aus mehreren leitenden Angestellten besteht, die auch Mitglieder des Verwaltungsrats oder Aktionäre sein können, („**Manager**“) oder (ii) einen Geschäftsführer (*directeur général*) („**Generaldirektor**“) übertragen.

Der Verwaltungsrat kann seine Befugnisse zur Durchführung der täglichen Geschäftsführung der Gesellschaft einer oder mehreren Personen übertragen, unabhängig davon, ob diese Mitglieder des Verwaltungsrats sind oder nicht, die einzeln oder gemeinsam handeln („**Geschäftsführer für das Tagesgeschäft**“). Der Verwaltungsrat bestimmt die Ernennung, die Abberufung und die Befugnisse des oder der Geschäftsführer für das Tagesgeschäft. Der Verwaltungsrat kann einem oder mehreren Bevollmächtigten besondere Befugnisse für bestimmte Angelegenheiten übertragen, unabhängig davon, ob es sich um Mitglieder des Verwaltungsrats, Aktionäre, Manager oder nicht handelt.

Der Verwaltungsrat kann unter den Mitgliedern des Geschäftsführungskomitees einen Vorsitzenden des Geschäftsführungskomitees ernennen, der die Leitung der Geschäftsführung übernimmt. Wird ein Geschäftsführungskomitee eingesetzt, legt der Verwaltungsrat die Kompetenzen, die Organisation und die Struktur des Geschäftsführungskomitees sowie die Funktionen, Befugnisse, Pflichten und Verantwortlichkeiten von dessen Mitgliedern fest und bestimmt einen Vorsitzenden in einer durch Beschluss erlassenen Geschäftsordnung. Wird ein Vorsitzender des Geschäftsführungskomitees bestellt, bestimmt der Verwaltungsrat die Kompetenzen, Funktionen, Befugnisse, Pflichten und Verantwortlichkeiten des Vorsitzenden in einer durch Beschluss erlassenen Geschäftsordnung.

Der Verwaltungsrat kann aus seiner Mitte einen Vorsitzenden wählen und einen Sekretär ernennen, der nicht Mitglied des Verwaltungsrats sein muss und der für die Führung der Protokolle der Sitzungen des Verwaltungsrats verantwortlich ist. Zum Zeitpunkt dieses Prospekts wurden vom Verwaltungsrat weder ein Vorsitzender des Verwaltungsrats gewählt noch hat der Verwaltungsrat ein Geschäftsführungskomitee, einen Manager, ein Generaldirektor oder ein Geschäftsführer für das Tagesgeschäft bestellt.

20.2.3. Vertretung gegenüber Dritten

Der Verwaltungsrat vertritt die Gesellschaft rechtlich gegenüber Dritten. Alle Rechtsstreitigkeiten, an denen die Gesellschaft, entweder als Kläger oder Beklagter beteiligt ist, werden vom Verwaltungsrat im Namen der Gesellschaft geführt.

Die Satzung sieht vor, dass die Gesellschaft unter allen Umständen durch (i) die alleinige Unterschrift des Vorsitzenden des Verwaltungsrats, falls vorhanden oder durch (ii) die gemeinsamen Unterschriften von zwei beliebigen Mitgliedern des Verwaltungsrats oder durch (iii) die alleinige Unterschrift des Generaldirektors, falls vorhanden, oder durch (iv) die alleinige Unterschrift des Vorsitzenden des Geschäftsführungskomitees, falls vorhanden, oder durch (v) die gemeinsame Unterschrift von zwei Geschäftsführern, falls vorhanden, gegenüber Dritten gebunden ist. Die Gesellschaft ist gegenüber Dritten durch die alleinige Unterschrift eines Geschäftsführers für das Tagesgeschäft gebunden, soweit Gegenstände des Tagesgeschäfts betroffen sind, es sei denn, der Verwaltungsrat hat besondere Entscheidungen in Bezug auf die Zeichnungsberechtigung getroffen.

20.2.4. D&O-Versicherungsschutz

Die Gesellschaft hat für alle Mitglieder des Verwaltungsrats und des Oberen Managements (wie weiter unten beschrieben) sowie für bestimmte andere Angestellte mit Führungsaufgaben innerhalb der Gesellschaft und ihrer Tochtergesellschaften eine Manager-Haftpflichtversicherung (D&O Versicherung) abgeschlossen.

20.2.5. Mitglieder des Verwaltungsrats

Die folgende Tabelle enthält Informationen zu den einzelnen Mitgliedern des Verwaltungsrats, zum Datum ihrer Ernennung und zu ihren Positionen innerhalb der Gesellschaft zum Datum des Prospekts.

Name	Position	Erste Bestellung	Letzte Berufung/Amtszeit
Herr Frank Roseen	Direktor	13. September 2017	16. Dezember 2019 für eine Amtszeit bis zur Beendigung der ordentlichen Hauptversammlung 2022
Herr Oschrie Massatschi	Direktor	18. November 2016	16. Dezember 2019 für eine Amtszeit bis zur Beendigung der ordentlichen Hauptversammlung 2022
Frau Jelena Afxentiou	Direktorin	7. Mai 2014	16. Dezember 2019 für eine Amtszeit bis zur Beendigung der ordentlichen Hauptversammlung 2022

<u>Name</u>	<u>Position</u>	<u>Erste Bestellung</u>	<u>Letzte Berufung/Amtszeit</u>
Herr Markus Leininger	Unabhängiger Direktor	22. Februar 2017	16. Dezember 2019 für eine Amtszeit bis zur Beendigung der ordentlichen Hauptversammlung 2022
Herr Markus Kreuter	Unabhängiger Direktor	13. September 2017	16. Dezember 2019 für eine Amtszeit bis zur Beendigung der ordentlichen Hauptversammlung 2022
Herr Ran Laufer	Direktor	16. Dezember 2019	16. Dezember für eine Amtszeit bis zur Beendigung der ordentlichen Hauptversammlung 2022
Frau Simone Runge-Brandner	Unabhängige Direktorin	16. Dezember 2019	16. Dezember für eine Amtszeit bis zur Beendigung der ordentlichen Hauptversammlung 2022

Die Geschäftsadresse der Mitglieder des Verwaltungsrats lautet: 40, Rue du Curé L-1368 Luxemburg.

Herr Roseen erwarb einen Master of Business Administration an der Universität Stockholm. Herr Roseen begann seine berufliche Laufbahn vier Jahre als Management Trainee und Interner Prüfer bei Scandic Hotels AB, bevor er für sechs Jahre als Interner Prüfer zur Folksam Insurance Group wechselte. Es folgte eine zweijährige Tätigkeit als Leiter der internen Revision bei Philips Electronics. Von September 1998 bis Juni 2002 war er CFO von Xerox AB, Schweden. Von Juli 2002 bis August 2005 war er CFO von GE Capital Real Estate, Nordic in Europa. Von August 2005 bis Februar 2008 war Herr Roseen CFO von GE Capital Real Estate, Asien-Pazifik. Von Februar 2008 bis September 2008 leitete er die Vermögensverwaltung von GE Capital Real Estate im asiatisch-pazifischen Raum in Japan, bevor er im Rahmen einer Beförderung nach Europa zurückkehrte. Von Oktober 2008 bis März 2012 war er CEO von GE Capital Real Estate für Mittelosteuropa und von April 2012 bis Juli 2015 CEO von GE Capital Real Estate für Deutschland und Mittelosteuropa. Von Juli 2015 bis Juni 2016 war er CFO und CIO der WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-Aktiengesellschaft.

Herr Massatschi hat einen BA in International Business von der Manchester University in Großbritannien und der Macquarie University in Sydney, Australien, mit Schwerpunkt Corporate Finance und Asian Business Studies. Darüber hinaus verfügt er über ein Zertifikat für Immobilienbewertungen der BBA – Akademie für Immobilienwirtschaft in Berlin. Von 2005 bis 2007 war er Teil des Financial Executive Management-Programms der TUI AG. Von 2007 bis 2009 arbeitete Herr Massatschi im Bereich Finanzdienstleistungen und Zahlungsstrategien bei der Unternehmensberatung Edgar, Dunn & Company in Sydney, Australien. Von 2009 bis 2013 war er führender Business Analyst in der Banken- und Finanzdienstleistungsgruppe der Macquarie Bank in Sydney, Australien. Seit 2013 ist er in verschiedenen Führungspositionen bei der Gesellschaft oder ihren Tochtergesellschaften tätig.

Frau Afxentiou erhielt einen Master of Business Administration vom Cyprus International Institute of Management und erwarb höhere Qualifikationen in Öffentlichkeitsarbeit und Handel von der Londoner Industrie- und Handelskammer und studierte an einer Schule für Hotel und Tourismus. Frau Afxentiou ist seit 2011 Leiterin der Buchhaltungsabteilung der Gesellschaft. Sie verfügt über zwanzig Jahre Erfahrung im Immobilien- und Hotelleriegeschäft, insbesondere im Finanz- und Rechnungswesen.

Herr Leininger verfügt über eine abgeschlossene Berufsausbildung zum Bankkaufmann und ein Diplom in Betriebswirtschaftslehre der Justus-Liebig-Universität, Gießen. Herr Leininger war Senior Banker mit den Schwerpunkten Finanzierung, Private Equity und Immobilien. Von 1995 bis 2002 bekleidete er verschiedene Positionen, unter anderem als Kreditmanager „Gewerbeimmobilien“ und als Head of Operations bei der RHEINHYP Rheinische Hypothekenbank AG, Frankfurt (Tochtergesellschaft der Commerzbank AG). Von 2002 bis 2012 war Herr Leininger Leiter für Zentral- und Osteuropa der EUROHYPO AG. Von 2012 bis 2015 war er Mitglied des Verwaltungsrats und des Investitionsausschusses von Revetas Capital Advisors.

Herr Kreuter hat einen Abschluss in Immobilienwirtschaft. Herr Kreuter begann seine Karriere 1990 bei der Deutschen Bank und hatte verschiedene Positionen in der Unternehmens- und Immobilienfinanzierung inne. Anschließend übernahm er von 2007 bis 2009 die Verantwortung als Leiter für Rechnungswesen und Finanzierung bei der Vivico Real Estate GmbH. Anschließend war er von 2009 bis 2011 als Gruppenleiter für Fremdfinanzierung bei CA Immo tätig. Von 2011 bis 2015 war

er Leiter der deutschen gewerblichen Immobilienfinanzierung bei der Deutschen Bank. Von 2015 bis 2017 war Herr Kreuter Nationaler Direktor für Fremdkapitalberatung bei JLL.

Herr Laufer erhielt einen Master of Business Administration von der Solvay Business School in Belgien und einen Bachelor of Business Administration mit Schwerpunkt Immobilien und Tourismus von der Arison School of Business in Herzliya, Israel. Er ist stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates der TLG IMMOBILIEN AG. Zuvor war er stellvertretender Vorstandsvorsitzender bei Grand City Properties S.A. und Marketing- und Vertriebsleiter bei Airport City Ltd. (Tel Aviv, Israel).

Frau Runge-Brandner hat einen zertifizierten Abschluss in Bankwesen bei der Handelskammer Frankfurt am Main und ein Diplom in internationaler Betriebswirtschaft von der Fachhochschule Darmstadt, Deutschland. Derzeit ist sie unabhängige Direktorin des Verwaltungsrats bei Grand City Properties S.A. Darüber hinaus ist sie Beraterin für den Bereich Real Estate Private Equity für Investoren und Projektentwickler auf den europäischen Immobilienmärkten. Zuvor war sie unter anderem Transaktionsmanager (Director) bei der UBS Deutschland AG, Relationship Manager Europe (Vice President) und General Manager (Prokuristin) bei der DekaBank.

Es bestehen keine familiären Beziehungen zwischen Mitgliedern des Verwaltungsrats und/oder Mitgliedern des Oberen Managements.

Nach Kenntnis der Gesellschaft wurden die Mitglieder des Verwaltungsrats in den letzten fünf Jahren weder wegen einer betrügerischen Handlung verurteilt, noch wurden sie durch ein Gerichtsurteil oder durch ein vollstreckbares Urteil einer Verwaltungsbehörde von der Ausübung eines Berufs, eines Gewerbes oder eines Handels ausgeschlossen. Nach Kenntnis der Gesellschaft wurden in den letzten fünf Jahren keine Insolvenzen, Zwangsverwaltungen, Liquidationen oder ähnliche Verfahren gegen Mitglieder des Verwaltungsrats eröffnet. Nach Kenntnis der Gesellschaft wurde kein Mitglied des Verwaltungsrats von gesetzlichen oder behördlichen Stellen (einschließlich entsprechender Berufsverbände) öffentlich belastet und/oder sanktioniert, und kein Mitglied des Verwaltungsrats wurde von einem Gericht in den letzten fünf Jahren als Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane eines Emittenten aus dem Amt ausgeschlossen oder an der Leitung oder Führung der Geschäfte eines Emittenten gehindert.

20.2.6. Sonstige Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats

In den letzten fünf Jahren waren die Mitglieder des Verwaltungsrats Mitglieder der folgenden Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane oder Partner von Unternehmen, die nicht mit der Gruppe in Verbindung stehen:

<u>Name des Geschäftsführers</u>	<u>Position</u>	<u>Name des Unternehmens</u>	<u>Laufend oder Beendigungsdatum</u>
Herr Frank Roseen			
	Unabhängiger Geschäftsführer	Bonava AB	laufend
	Verwaltungsratsvorsitzender	Star Real Estate Ventures LLC	laufend
	Mitglied der Geschäftsleitung (CFO)	WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-Aktiengesellschaft	Juli 2016
	Mitglied des Aufsichtsrats	Ronson Development SE	September 2014
Herr Markus Leininger			
	Geschäftsführer	Della Sarl	laufend
	Geschäftsführer	EDGE Hamburg 1 Sarl	laufend
	Geschäftsführer	EDGE Hamburg 2 Sarl	laufend
	Geschäftsführer	OVG Cloud Sarl	laufend
	Geschäftsführer	SXB 1 Sarl	laufend
	Geschäftsführer	SXB 2 Sarl	laufend
	Geschäftsführer	EDGE Technologies UK Holding sarl	laufend
	Geschäftsführer	EDGE Technologies UK 1 sarl	laufend
	Mitglied des Stiftungsrats	AROUNDTOWN Foundation	laufend
	Unabhängiger Direktor	Pradera Management Sarl	laufend
	Unabhängiger Direktor	Pradera European Retail Parks GP sarl	laufend

<u>Name des Geschäftsführers</u>	<u>Position</u>	<u>Name des Unternehmens</u>	<u>Laufend oder Beendigungsdatum</u>
	Unabhängiger Direktor	Republic Holdco II Sarl	laufend
	Unabhängiger Direktor	Republic Holdco III Sarl	laufend
	Unabhängiger Direktor	Republic Holdco IV Sarl	laufend
	Unabhängiger Direktor	Republic FR Holdco I Sarl	laufend
	Unabhängiger Direktor	Republic FR Holdco II Sarl	laufend
	Unabhängiger Direktor	Republic PL Holdco Sarl	laufend
	Unabhängiger Direktor	Republic CZ Holdco Sarl	laufend
	Unabhängiger Direktor	Republic D I Holdco Sarl	laufend
	Unabhängiger Direktor	Republic D II Holdco Sarl	laufend
	Unabhängiger Direktor	Republic Dortmund Holdco Sarl	laufend
	Unabhängiger Direktor	REVETAS GP III Sarl	laufend
	Unabhängiger Direktor	Revetas Management Luxembourg Sarl	Mai 2018
	Manager	Hana Star JV One sarl	Mai 2018
	Mitglied des Industrieausschusses und des Investmentkomitees	Revetas Capital Advisors LLP	April 2015
	Manager	CP Holding Luxembourg Sarl	Juli 2015
	Vorsitzender des Aufsichtsrats	Baufinanzwerk AG	Juni 2016
	Geschäftsführer	Wolfgang Sarl	September 2016
	Unabhängiger Direktor	Falcon Multilabel SICAV	Dezember 2016
	Unabhängiger Direktor	Sistema Finance S.A.	April 2017
	Mitglied des Risikoausschusses,	Grand City Properties S.A.	Dezember 2016
	Mitglied des Prüfungsausschusses	Grand City Properties S.A.	Februar 2017
	Unabhängiger Direktor	Falcon Fund SICAV	Februar 2018
	Unabhängiger Direktor	SWISS World Invest SICAV	Februar 2018
	Unabhängiger Direktor	Falcon Invest SICAV	Februar 2018
	Manager	Republic Copenhagen Holdco Sarl	März 2018
	Manager	Homepark Shopping Rothenburg Holdco Sarl	März 2018
	Manager	Revetas Holding LX 1 Sarl	Mai 2018
	Manager	Postage Sarl	Mai 2018
	Manager	Gurkha Sarl	Mai 2018
	Manager	Loren Sarl	Mai 2018
	Manager	Westwood Finance Sarl	Mai 2018
	Manager	Revetas GP Sarl	Juni 2018
	Manager	Quartz Properties Sarl	Juni 2018
	Manager	CUP CEE Sarl	Juni 2018
	Manager	Cup I Sarl	Juni 2018
	Manager	CUP II Sarl	Juni 2018
	Manager	CUP III Sarl	Juni 2018
	Manager	CUP IV Sarl	Juni 2018
	Manager	Piemont Financial Investments Sarl	Juni 2018
	Manager	Republic FIN Holdco Sarl	Juni 2018
	Manager	Republic SWE Holdco Sarl	Dezember 2018
	Manager	Republic Holdco V Sarl	Dezember 2018
Herr Ran Laufer	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats	TLG IMMOBILIEN AG	laufend
	Geschäftsführer	Panorama Immobilien GmbH	laufend
	Chief Executive Officer	ADO Properties S.A.	Dezember 2019
	Chief Marketing and Sales Officer	Airport City Ltd	August 2018

Name des Geschäftsführers	Position	Name des Unternehmens	Laufend oder Beendigungsdatum
Frau Simone Runge-Brandner			
	Geschäftsführerin	Della Sarl	laufend
	Geschäftsführerin	EDGE Hamburg 1 Sarl	laufend
	Geschäftsführerin	EDGE Hamburg 2 Sarl	laufend
	Geschäftsführerin	SXB 1 Sarl	laufend
	Geschäftsführerin	SXB 2 Sarl	laufend
	Geschäftsführerin	OVG Cloud Sarl	laufend
	Unabhängige Direktorin	Hana Star JV Sarl	September 2019
	Geschäftsführerin	Onelabel Sarl	laufend
	Geschäftsführerin	SIMRES Real Estate Sarl	laufend
	Mitglied des Verwaltungsrats	Grand City Properties S.A.	laufend
	Geschäftsführerin	Blue Cordelia Property S.à r.l.	April 2017
	Geschäftsführerin	Bright Tarvos Property S.à r.l.	April 2017
	Geschäftsführerin	CASTER INVESTMENTS S.A.	April 2017
	Geschäftsführerin	COLORADO INVESTMENTS S.A.	April 2017
	Geschäftsführerin	COMANCHE INVESTMENTS S.A.	April 2017
	Geschäftsführerin	DAKOTA INVESTMENTS S.A.	April 2017
	Geschäftsführerin	DALLAS INVESTMENTS S.A.	Mai 2017
	Geschäftsführerin	Green Elara Property S.à r.l.	April 2017
	Geschäftsführerin	GUTBURG IMMOBILIEN S.A.	April 2017
	Geschäftsführerin	KPI Retail Property 35 S.à r.l.	April 2017
	Geschäftsführerin	LANDWEHR I S.à r.l.	Mai 2017
	Geschäftsführerin	OYSTER I HOLDCO S.à r.l.	April 2017
	Geschäftsführerin	PERSEUS IMMOBILIEN GESELLSCHAFT 1	April 2017
	Geschäftsführerin	PERSEUS IMMOBILIEN GESELLSCHAFT 10	April 2017
	Geschäftsführerin	PERSEUS IMMOBILIEN GESELLSCHAFT 11	April 2017
	Geschäftsführerin	PERSEUS IMMOBILIEN GESELLSCHAFT 13	April 2017
	Geschäftsführerin	PERSEUS IMMOBILIEN GESELLSCHAFT 2	April 2017
	Geschäftsführerin	PERSEUS IMMOBILIEN GESELLSCHAFT 3	April 2017
	Geschäftsführerin	PERSEUS IMMOBILIEN GESELLSCHAFT 4	April 2017
	Geschäftsführerin	PERSEUS IMMOBILIEN GESELLSCHAFT 5	April 2017
	Geschäftsführerin	PPERSEUS IMMOBILIEN GESELLSCHAFT 6	April 2017
	Geschäftsführerin	PERSEUS IMMOBILIEN GESELLSCHAFT 7	April 2017
	Geschäftsführerin	PERSEUS IMMOBILIEN GESELLSCHAFT 8	April 2017
	Geschäftsführerin	PERSEUS IMMOBILIEN GESELLSCHAFT 9	April 2017
	Geschäftsführerin	PERSEUS REAL ESTATE INVESTMENT S. à r.l.	April 2017
	Geschäftsführerin	Pink Bestla Property S.à r.l.	April 2017
	Geschäftsführerin	Red Mimas Property S.à r.l.	April 2017
	Geschäftsführerin	Ruby Helike Property S.à r.l.	April 2017
	Geschäftsführerin	White Janus Property S.à r.l.	April 2017
	Liquidatorin	Simres GmbH i.L.	laufend

Die Gesellschaft hat mit der TLG IMMOBILIEN AG vereinbart, sich für eine angemessene Vertretung der TLG IMMOBILIEN AG im Verwaltungsrat der Gesellschaft einzusetzen. Herr Ran Laufer wurde infolgedessen von der TLG IMMOBILIEN AG für den Verwaltungsrat nominiert. Ferner sieht das BCA

bestimmte Nominierungsrechte der TLG IMMOBILIEN AG im Fall des Erreichens bestimmter Halteschwellen an TLG-Aktien im Zusammenhang mit dem Vollzug des Angebots oder danach, vor. Es bestehen keine Vereinbarungen oder sonstigen Absprachen mit Großaktionären, Kunden, Lieferanten oder anderen Personen, hinsichtlich der Auswahl eines der Mitglieder des Verwaltungsrats.

20.2.7. Interessenkonflikt der Mitglieder des Verwaltungsrats

Es bestehen keine potenziellen Interessenkonflikte bei den Mitgliedern des Verwaltungsrats aufgrund ihrer Pflichten gegenüber der Gesellschaft und ihren privaten Interessen oder sonstigen Pflichten. Herr Ran Laufer ist Mitglied des Aufsichtsrats der TLG IMMOBILIEN AG und könnte potenziellen Interessenkonflikten unterliegen, da es sich bei der TLG IMMOBILIEN AG um eine Wettbewerberin der Gesellschaft handelt. Zudem unterliegen die Mitglieder der Organe der TLG IMMOBILIEN AG in ihrer Eigenschaft als Zielgesellschaft bestimmten aktienrechtlichen und anderen gesetzlichen Pflichten im Zusammenhang mit dem Angebot. Abgesehen von dieser Ausnahme, führen die die laufenden Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats zu keinem potenziellen Interessenkonflikt der jeweiligen Mitglieder des Verwaltungsrats, da die betreffenden Unternehmen weder Anteilseigner der Gesellschaft sind noch Geschäftsbeziehungen mit der Gesellschaft oder der Gruppe unterhalten.

20.2.8. Vergütung und Leistungen der Mitglieder des Verwaltungsrats

Die Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrats wird von der Hauptversammlung festgelegt.

Im Geschäftsjahr 2018 wurden die Mitglieder des Verwaltungsrats wie folgt vergütet:

	Frank Roseen	Oschrie Massatschi	Jelena Afxentiou	Markus Leininger	Markus Kreuter	Axel Froese ⁽³⁾	Andrew Wallis ⁽⁴⁾
	in € tausend						
Feste Vergütung,							
Direktorenvergütung⁽¹⁾	300	228,6	101,5	60	60	60	132
MIP⁽²⁾	200	254	225,3	—	—	—	385

(1) Einschließlich Sachleistungen, basierend auf den Kosten für die Gesellschaft. Herr Massatschi erhielt im Jahr 2018 Sachleistungen in Form eines Dienstwagens und Prämien für eine Krankenversicherung in Höhe von € 14.595,72.

(2) Betrag entspricht dem Brutto-Zeitwert der im Geschäftsjahr 2018 unverfallbar gewordenen MIP-Optionen (zum Datum ihrer jeweiligen Ausgabe). Die Ausübbarkeit der MIP-Optionen ist abhängig von den jeweiligen zugrundeliegenden Bedingungen des MIP. Siehe „20.2.9 Aktienbesitz der Mitglieder des Verwaltungsrats“ sowie „19.5 Mitarbeiteraktienoptionsplan“.

(3) Die Amtszeit von Herrn Axel Froese endete am 26. Juni 2019.

(4) Die Amtszeit von Herrn Andrew Wallis endete am 27. Juni 2018. Herr Wallis ist seitdem im Oberen Management der Gesellschaft tätig, siehe „20.4 Oberes Management“.

Es bestehen keine Anstellungsverträge zwischen Mitgliedern des Verwaltungsrats einerseits und der Gesellschaft oder einem Mitglied der Gruppe andererseits, die Leistungen bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses vorsehen.

Mit Ausnahme von € 1.200,00, die an Frau Afxentiou gezahlt wurden, wurden keine Beträge für die Altersvorsorge oder ähnliche Leistungen für die Mitglieder des Verwaltungsrats zurückgestellt.

20.2.9. Aktienbesitz der Mitglieder des Verwaltungsrats

Zum Datum dieses Prospekts halten die Mitglieder des Verwaltungsrats direkt oder indirekt folgende Anteile an der Gesellschaft:

Name	Anzahl der Aktien
Herr Oschrie Massatschi	85.463 Aktien
Frau Jelena Afxentiou	80.000 Aktien
Herr Frank Roseen	25.000 Aktien

Einige Mitglieder des Verwaltungsrats halten MIP-Optionen, die nach Maßgabe der Bedingungen des MIP und vorbehaltlich der Möglichkeit der Gesellschaft zur Zahlung eines Barausgleichs das Recht zum Erwerb von Aktien der Gesellschaft vermitteln. Bei den Angaben zu MIP-Optionen handelt es sich um Brutto-Beträge, von denen bei tatsächlicher Ausübung und Auszahlung anwendbare Steuern und Sozialabgaben abgezogen werden. Der Ausübungspreis für sämtliche zugeteilten ausübbareren MIP-Optionen des jeweiligen Begünstigten beträgt nach näherer Maßgabe der individuellen

Incentivierungsverträge jeweils € 1,00. Die MIP-Optionen sind jeweils innerhalb von 30 Tagen nach vollständiger Unverfallbarkeit – oder im Fall der Kündigung des Begünstigten, nach dem Datum der Kündigung – ausübbar. Werden die MIP-Optionen nicht innerhalb dieser Frist ausgeübt, verfallen sie ersatzlos. Für weitere Einzelheiten zum Mitarbeiteraktienoptionsplan siehe „19.5 Mitarbeiteraktienoptionsplan“.

Herr Roseen hält derzeit (unmittelbar und mittelbar) 100.000 MIP-Optionen, die in gleichen Tranchen über einen Zeitraum von vier Jahren unverfallbar und ab 31. Dezember 2021 zu einem Ausübungspreis von insgesamt € 1,00 ausübbar werden. Zusätzlich hält Herr Roseen (unmittelbar und mittelbar) weitere 30.000 MIP-Optionen, deren Ausübung von bestimmten Erfolgszielen durch die Gesellschaft, einschließlich des Wachstums des FFO I je Aktie, des Wachstums des EPRA NAV je Aktie und der Verbesserung des Ratings der Gesellschaft bedingen und die im Falle der Erfüllung dieser Bedingungen am 31. Dezember 2021 zu einem Ausübungspreis von € 1,00 ausübbar werden.

Frau Afxentiou hält derzeit 75.000 MIP-Optionen, die die in gleichen Tranchen über einen Zeitraum von vier Jahren unverfallbar und ab 1. Januar 2023 zu einem Ausübungspreis von insgesamt € 1,00 ausübbar werden. Zusätzlich hält Frau Afxentiou weitere 30.000 MIP-Optionen, deren Ausübung von bestimmten Erfolgszielen durch die Gesellschaft, einschließlich des Wachstums des FFO I je Aktie, des Wachstums des EPRA NAV je Aktie und der Verbesserung des Ratings der Gesellschaft abhängen und die im Falle der Erfüllung dieser Bedingungen am 1. Januar 2023 zu einem Ausübungspreis von EUR 1,00 ausübbar werden. Herr Massatschi hält derzeit 215.000 MIP-Optionen. Von diesen MIP-Optionen werden 185.000 Stück über einen Zeitraum von vier Jahren unverfallbar und ab 1. Oktober 2022 zu einem Ausübungspreis von insgesamt € 1,00 ausübbar. Weitere 30.000 MIP-Optionen werden bei Erreichen bestimmter Erfolgsziele, einschließlich des Wachstums des FFO I je Aktie, des Wachstums des EPRA NAV je Aktie und der Verbesserung des Ratings der Gesellschaft, ab 31. Dezember 2021 zu einem Ausübungspreis von insgesamt € 1,00 ausübbar.

Herr Massatschi hat am 18. Dezember 2018 79.894 MIP-Aktien (netto) gegen Zahlung eines Gesamtausübungspreises von € 1,00 erhalten.

Frau Afxentiou hat am 14. Juni 2019 80.000 MIP-Aktien (netto) gegen Zahlung eines Gesamtausübungspreises von € 1,00 erhalten.

Der Wert der im Geschäftsjahr 2018 unverfallbar gewordenen MIP-Optionen ergibt sich aus der Tabelle im Abschnitt „20.2.8 Vergütung und Leistungen der Mitglieder des Verwaltungsrats“.

20.2.10. Ausschüsse des Verwaltungsrats

Gemäß Artikel 15.4 der Satzung kann der Verwaltungsrat einen oder mehrere Ausschüsse bilden. Abgesehen von einem Prüfungsausschuss, der gesetzlich vorgeschrieben ist, hat der Verwaltungsrat das uneingeschränkte Ermessen, solche Ausschüsse einzurichten, die er für zweckmäßig hält, die Mitglieder solcher Ausschüsse zu ernennen und ihre Organisation, Zuständigkeiten, Befugnisse und Verfahren in internen Vorschriften festzulegen, die durch einen Beschluss festgelegt werden. Die Ausschüsse sind nicht befugt, die Gesellschaft gemäß Gesellschaftsvertrag oder Gesetz gegenüber Dritten zu vertreten, bieten dem Verwaltungsrat jedoch unverbindliche Beratung und Unterstützung durch Experten. Die Gesellschaft hat einen Prüfungsausschuss, einen Risikoausschuss, einen Nominierungsausschuss, einen Vergütungsausschuss, einen Ausschuss für Environment Social Governance / Corporate Social Responsibility (ESG/CSR-Ausschuss) und einen Beirat eingerichtet.

20.2.10.1. Prüfungsausschuss

Nach der Verlegung des Sitzes und der Hauptgeschäftsstelle der Gesellschaft von der Republik Zypern in das Großherzogtum Luxemburg bestätigte der Verwaltungsrat die Einsetzung eines Prüfungsausschusses mit Beschluss vom 13. September 2017. Der Verwaltungsrat entscheidet über die Zusammensetzung, die Aufgaben und die Amtszeit des Prüfungsausschusses sowie über die Berufung und Abberufung seiner Mitglieder. Die Zuständigkeiten des Prüfungsausschusses beziehen sich auf die Integrität des Konzernabschlusses, einschließlich der Berichterstattung an den Verwaltungsrat über seine Tätigkeit und die Angemessenheit der internen Systeme, die die Rechnungslegungsprozesse kontrollieren und die Buchhaltungsprozesse überwachen. Der Prüfungsausschuss berät den Verwaltungsrat bei der Prüfung des Jahresabschlusses der Gesellschaft und überwacht insbesondere die Unabhängigkeit des zugelassenen Abschlussprüfers, die von diesem Abschlussprüfer erbrachten Zusatzleistungen, die Erteilung des Mandats für die Abschlussprüfung an

den Abschlussprüfer, die Festlegung der Prüfungsschwerpunkte und die Honorarvereinbarung mit dem Abschlussprüfer. Derzeitige Mitglieder des Prüfungsausschusses sind Herr Markus Leininger und Herr Markus Kreuter (Vorsitzender).

20.2.10.2. Risikoausschuss

Nach der Verlegung des Sitzes und der Hauptgeschäftsstelle der Gesellschaft von der Republik Zypern in das Großherzogtum Luxemburg bestätigte der Verwaltungsrat die Einsetzung eines Risikoausschusses mit Beschluss vom 13. September 2017. Ziel des Risikoausschusses ist es, den Verwaltungsrat bei der Erfüllung seiner Aufsichtspflichten in Bezug auf die verschiedenen Risikoarten zu unterstützen und fachlich zu beraten, eine Risikomanagementstruktur einschließlich ihrer Organisation und ihres Prozesses zu empfehlen sowie die Wirksamkeit des Risikomanagements zu überwachen. Der Verwaltungsrat entscheidet über die Zusammensetzung, die Aufgaben und die Laufzeit des Risikoausschusses und über die Berufung und Abberufung seiner Mitglieder. Der Risikoausschuss berät über Maßnahmen zur Einhaltung von Vorschriften (Compliance), insbesondere durch Überprüfung der Verfahren für die Ermittlung des Risikos, der Wirksamkeit des Risikomanagements und des internen Kontrollsystems der Gesellschaft sowie durch die Beurteilung des Umfangs und der Wirksamkeit der vom Management festgelegten Systeme, um Risiken zu identifizieren, zu bewerten und zu überwachen. Die derzeitigen Mitglieder des Risikoausschusses sind Herr Andrew Wallis, Frau Jelena Afxentiou, Herr Markus Leininger, Herr Markus Kreuter, Herr Eyal Ben David und Herr Frank Roseen.

20.2.10.3. Nominierungsausschuss

Nach der Verlegung des Sitzes und der Hauptgeschäftsstelle der Gesellschaft von der Republik Zypern in das Großherzogtum Luxemburg bestätigte der Verwaltungsrat die Einsetzung eines Nominierungsausschusses mit Beschluss vom 13. September 2017. Ziel des Nominierungsausschusses ist es, geeignete Kandidaten für Geschäftsführungspositionen zu identifizieren und deren Fähigkeiten und Eigenschaften zu prüfen. Die derzeitigen Mitglieder des Nominierungsausschusses sind Herr Markus Leininger und Herr Markus Kreuter.

20.2.10.4. Vergütungsausschuss

Nach der Verlegung des Sitzes und der Hauptgeschäftsstelle der Gesellschaft von der Republik Zypern in das Großherzogtum Luxemburg bestätigte der Verwaltungsrat die Einsetzung eines Vergütungsausschusses mit Beschluss vom 13. September 2017. Ziel des Vergütungsausschusses ist es, die Vergütungspolitik für die geschäftsführenden Mitglieder des Verwaltungsrats und die Mitglieder des Oberen Managements festzulegen und dem Verwaltungsrat Empfehlungen dazu auszusprechen, einschließlich der Beurteilung einer eventuellen kurzfristigen erfolgsabhängigen Vergütung. Derzeitige Mitglieder des Vergütungsausschusses sind Herr Markus Leininger und Herr Markus Kreuter.

20.2.10.5. ESG/CSR-Ausschuss

Nach der Verlegung des Sitzes und der Hauptgeschäftsstelle der Gesellschaft von der Republik Zypern in das Großherzogtum Luxemburg bestätigte der Verwaltungsrat die Einsetzung eines ESG/CSR-Ausschusses mit Beschluss vom 13. September 2017. Ziel des ESG/CSR-Ausschusses ist es, Vorschläge und Empfehlungen von Aktionären zu prüfen, die sich auf Fragen der sozialen Verantwortung von Unternehmen beziehen. Darüber hinaus überprüft und bewertet der ESG/CSR-Ausschuss die CSR-Strategie, -Initiativen und -Praktiken der Gesellschaft in Bezug auf Umwelt-, Sozial- und Governance-Praktiken und überprüft Richtlinien in Bezug auf CSR-Themen. Die derzeitigen Mitglieder des ESG/CSR-Ausschusses sind Herr Markus Leininger und Herr Markus Kreuter, die vom Head of ESG der Gesellschaft, Frau Sylvie Lagies, unterstützt werden.

20.3. Beirat

Nach der Verlegung des Sitzes und der Hauptgeschäftsstelle der Gesellschaft von der Republik Zypern in das Großherzogtum Luxemburg bestätigte der Verwaltungsrat das Bestehen eines Beirats mit Beschluss vom 13. September 2017. Aufgabe des Beirats ist es, den Verwaltungsrat fachlich zu beraten und zu unterstützen. Der Verwaltungsrat entscheidet über die Zusammensetzung, die Aufgaben und die Laufzeit des Beirats sowie über die Berufung und Abberufung seiner Mitglieder. Der Beirat hat keine gesetzlichen Befugnisse nach Luxemburger Gesellschaftsgesetz oder der Satzung,

sondern unterliegt allein den Regeln, die vom Verwaltungsrat verabschiedet wurden. Die Gesellschaft sieht den Beirat jedoch als wichtige Orientierungshilfe für den Verwaltungsrat bei strategischen Entscheidungen. Die derzeitigen Mitglieder des Beirats sind Dr. Gerhard Cromme (Vorsitzender), Yakir Gabay (stellvertretender Vorsitzender), Herr Claudio Jarczyk und Herr David Maimon.

20.4. Oberes Management

20.4.1. Übersicht

Das obere Management der Gesellschaft besteht aus drei leitenden Angestellten („**Oberes Management**“). Diese Mitglieder des Oberen Management sind nicht befugt, bindende Vereinbarungen zwischen der Gesellschaft und Dritten zu treffen, und keiner von ihnen wurde vom Verwaltungsrat wie oben näher beschrieben zum Manager, Generaldirektor oder Geschäftsführer für das Tagesgeschäft bestellt.

20.4.2. Mitarbeiter des Oberen Managements

Die folgende Tabelle enthält Informationen zu den einzelnen Mitarbeitern des Oberen Managements, zum Datum ihrer Ernennung und zu ihren Positionen innerhalb der Gesellschaft zum Datum des Prospekts.

Name	Position	Erstberufung	Letzte Berufung/Amtszeit
Herr Shmuel Mayo	Chief Executive Officer (CEO)	10. November 2014	10. November 2014 auf unbestimmte Zeit
Herr Andrew Wallis . . .	Stellvertretender Chief Executive Officer (Deputy CEO)	27. Juni 2018	27. Juni 2018 auf unbestimmte Zeit
Herr Eyal Ben David . .	Chief Financial Officer (CFO)	10. November 2014	10. November 2014 auf unbestimmte Zeit

Die Hauptgeschäftsadresse der Mitglieder des Oberen Managements, auf die in der obigen Tabelle verwiesen wird, lautet Wittestraße 30, Haus F, 13509 Berlin, Deutschland und Gustav Mahlerplein 121, 1082 Amsterdam, Niederlande.

Herr Mayo ist Wirtschaftsprüfer (CPA). Er erwarb 1986 einen B.A. in Wirtschaft und Rechnungswesen und 1992 einen B.A. in Rechtswissenschaften von der Universität Bar Ilan. Von 1984 bis 1987 war er bei KPMG als Buchhaltungsmanager tätig. Von 1987 bis 1991 war er CFO der Electra Group, einem großen Industrie- und Handelskonzern. Von 1991 bis 1995 war er CFO von Ford Israel. Von 1995 bis 1998 war er CEO von Yazil Financing, einer Tochtergesellschaft der Poalim Investment Group, die im Kreditkartengeschäft tätig ist. Von 1998 bis 2001 war Herr Mayo der Business Development Manager und dann der CEO der Dankner Group, die sich unter seiner Leitung zu einem der führenden internationalen Investmentkonzerne entwickelte. Von 2002 bis 2004 war er CFO und Business Development Manager bei Galor System & Software Development Ltd.

Herr Wallis hat einen Master of Business Administration der University of Westminster in London und ist seit 2003 zugelassener Finanzanalyst (*Chartered Financial Analyst*, „**CFA**“). Herr Wallis absolvierte in London eine Ausbildung zum Polizeikommissar auf Probe und war von 1989 bis 1997 Offizier des königlichen Marinekommandos. Von 1997 bis 2001 war er Vizepräsident bei Merrill Lynch in London und von 2001 bis 2004 Vizepräsident bei JPMorgan in London. Von 2005 bis 2006 war er Vizepräsident bei HSBC in London. Von 2006 bis 2007 war er in verschiedenen Funktionen bei Speymill Plc, London, tätig, wo er ein Schlüsselmitglied des Teams war, das direkt am Aufbau des neuen Fondsmanagementgeschäfts von Speymill Plc beteiligt war. Er war Geschäftsführer zweier Berliner Immobilienunternehmen (Goal Service GmbH, Berlin von 2007 bis 2011 und Sandby GmbH, Berlin von 2011 bis 2015).

Herr Ben David hat einen Master of Business Administration mit Spezialisierung auf Finanzen und Rechnungswesen und einen B.A. mit Auszeichnung in Rechnungswesen und Wirtschaft. Herr Ben David ist seit 2000 Wirtschaftsprüfer (CPA). Von 2002 bis 2008 war Herr Ben David Partner von Caspi, Ben David & Co. – Certified Public Accountants, eine private Kanzlei von Wirtschaftsprüfern mit Schwerpunkt auf den Branchen Infrastruktur und Immobilien.

Zwischen den Mitgliedern des Oberen Managements und den Mitgliedern des Verwaltungsrats bestehen keine familiären Beziehungen.

Nach Kenntnis der Gesellschaft wurden die Mitglieder des Oberen Managements in den letzten fünf Jahren weder wegen einer betrügerischen Handlung verurteilt, noch wurden sie durch ein Gerichtsurteil oder durch ein vollstreckbares Urteil einer Verwaltungsbehörde von der Ausübung eines Berufs, eines Gewerbes oder eines Handels ausgeschlossen. Während Herr Wallis als Geschäftsführer der Goal Reporting Services GmbH tätig war, wurde am 28. September 2017 ein Insolvenzverfahren eröffnet. Abgesehen von diesem Insolvenzverfahren sind nach Kenntnis der Gesellschaft in den letzten fünf Jahren keine Insolvenzen, Zwangsverwaltungen, Liquidationen oder ähnliche Verfahren gegen die Mitglieder des Oberen Managements eröffnet worden. Nach Kenntnis der Gesellschaft wurde kein Mitglied des Oberen Managements von gesetzlichen oder behördlichen Stellen (einschließlich entsprechender Berufsverbände) öffentlich belastet und/oder sanktioniert, und kein Mitglied des Oberen Managements wurde von einem Gericht in den letzten fünf Jahren als Mitglied der Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane eines Emittenten aus dem Amt ausgeschlossen oder an der Leitung oder Führung der Geschäfte eines Emittenten gehindert.

20.4.3. Sonstige Mandate der Mitarbeiter des Oberen Managements

Herr Eyal Ben David war bis zum September 2015 Geschäftsführer der Roudwass 1 GmbH sowie der Roudwass 2 GmbH. Keines der übrigen Mitglieder des Oberen Managements bekleidet oder bekleidete in den vergangenen fünf Jahren Positionen in Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsgremien in Unternehmen und Gesellschaften außerhalb von Arountown.

Es bestehen keine Vereinbarungen oder Absprachen mit Großaktionären, Kunden, Lieferanten oder anderen Personen, betreffend die Bestellung eines der Mitglieder des Oberen Managements.

20.4.4. Interessenkonflikte der Mitarbeiter des Oberen Managements

Die Mitglieder des Oberen Managements haben keine potenziellen Interessenkonflikte zwischen Pflichten gegenüber dem Unternehmen und ihren privaten Interessen oder sonstigen Pflichten. Die laufenden Mandate der Mitglieder des Oberen Managements führen zu keinem potenziellen Interessenkonflikt des jeweiligen Mitglieds, da die betreffenden Unternehmen weder Anteilseigner der Gesellschaft sind noch Geschäftsbeziehungen zur Gesellschaft oder zur Gruppe unterhalten.

20.4.5. Vergütung und Leistungen an die Mitarbeiter des Oberen Managements

Im Geschäftsjahr 2018 wurden die Mitglieder des Oberen Managements wie folgt vergütet:

	<u>Herr Shmuel Mayo</u>	<u>Herr Andrew Wallis</u>	<u>Herr Eyal Ben David</u>
	in € tausend		
Feste Vergütung⁽¹⁾	612	132	151
MIP⁽²⁾	—	410	401

(1) Einschließlich Sachleistungen, basierend auf den Kosten für den Arbeitgeber. Herr Mayo erhielt im Geschäftsjahr 2018 Sachleistungen in Form eines Dienstwagens, Kostenübernahmen für Unterkunft und Prämien für eine Krankenversicherung in Höhe von € 94.296,36. Herr Wallis erhielt im Geschäftsjahr 2018 Sachleistungen in Form eines Dienstwagens und Prämien für eine Krankenversicherung in Höhe von € 11.208,00. Herr Ben David erhielt im Geschäftsjahr 2018 Sachleistungen in Form eines Dienstwagens in Höhe von 18.000,00.

(2) Betrag entspricht dem Brutto-Zeitwert der im Geschäftsjahr 2018 unverfallbar gewordenen MIP-Optionen (zum Datum ihrer jeweiligen Ausgabe). Die Ausübbarkeit der MIP-Optionen ist abhängig von den jeweiligen zugrundeliegenden Bedingungen des MIP. Siehe „20.2.9 Aktienbesitz der Mitglieder des Verwaltungsrats“ und „19.5 Mitarbeiteraktienoptionsplan“.

Die Anstellungsverträge zwischen der Gruppe und den Mitgliedern des Oberen Managements sehen bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses keine Leistungen vor.

Mit Ausnahme eines Betrages in Höhe von € 10.820 für Herrn Ben David wurden keine Beträge für die Altersvorsorge oder ähnliche Leistungen für die Mitglieder des Oberen Managements zurückgestellt.

20.4.6. Aktienbesitz der Mitglieder des Oberen Managements

Zum Datum dieses Prospekts halten die Mitglieder des Oberen Managements direkt oder indirekt folgende Aktien an der Gesellschaft:

<u>Name</u>	<u>Anzahl der Aktien</u>
Herr Mayo	23.100.409 Aktien
Herr Wallis	50.469 Aktien
Herr Ben David	9.110.000 Aktien

Zum Zeitpunkt des Prospekts sind 5.523.336 Aktien der von Herrn Mayo an der Gesellschaft gehaltenen Aktien verpfändet.

Einige der Mitglieder des Oberen Managements halten MIP-Optionen, die nach Maßgabe der Bedingungen des MIP und vorbehaltlich der Möglichkeit der Gesellschaft zur Zahlung eines Barausgleichs das Recht zum Erwerb von Aktien der Gesellschaft vermitteln. Bei den Angaben zu MIP-Optionen handelt es sich um Brutto-Beträge, von denen bei tatsächlicher Ausübung und Auszahlung anwendbare Steuern und Sozialabgaben abgezogen werden. Der Ausübungspreis für sämtliche zugeteilten ausübbareren MIP-Optionen des jeweiligen Begünstigten beträgt nach näherer Maßgabe der individuellen Incentivierungsverträge € 1,00. Für weitere Einzelheiten zum Mitarbeiteraktienoptionsplan siehe „19.5 Mitarbeiteraktienoptionsplan“.

Herr Wallis hält derzeit 508.428 MIP-Optionen. Von diesen MIP-Optionen werden 480.000 Stück über einen Zeitraum von vier Jahren unverfallbar und ab 30. Juni 2021 zu einem Ausübungspreis von insgesamt € 1,00 ausübbar. Weitere 28.428 MIP-Optionen werden ebenfalls über einen Zeitraum von 4 Jahren unverfallbar und ab 30. Juni 2022 zu einem Ausübungspreis von insgesamt € 1,00 ausübbar. Herr Ben David hält derzeit 222.000 MIP-Optionen die über einen Zeitraum von vier Jahren unverfallbar und ab 1. Januar 2021 zu einem Ausübungspreis von insgesamt € 1,00 ausübbar werden.

Herr Wallis hat am 18. Dezember 2018 50.469 MIP-Aktien (netto) gegen Zahlung eines Gesamtausübungspreises von € 1,00 erhalten.

Der Wert der im Geschäftsjahr 2018 unverfallbar gewordenen MIP-Optionen ergibt sich aus der Tabelle im Abschnitt „20.4.5 Vergütung und Leistungen an die Mitarbeiter des Oberen Managements“.

20.5. Corporate Governance

Zum Datum dieses Prospekts unterliegt die Gesellschaft keinem verbindlichen Corporate Governance-Verhaltenskodex oder den jeweiligen gesetzlichen Bestimmungen. Insbesondere ist die Gesellschaft derzeit nicht verpflichtet, die „Ten Principles of Corporate Governance“ der Luxemburger Börse einzuhalten oder sich zur Befolgung der Empfehlungen des Deutschen Corporate Kodex zu erklären, da eine solche Pflicht nur für börsennotierte Unternehmen mit Sitz in Deutschland besteht. Die Gesellschaft beabsichtigt jedoch, die „Ten Principles of Corporate Governance“ der Luxemburger Börse in Zukunft freiwillig einzuhalten, und prüft derzeit die erforderlichen Maßnahmen zur Umsetzung der Grundsätze und Empfehlungen der „Ten Principles of Corporate Governance“ der Luxemburger Börse und unternimmt weiterhin Schritte, um die Best Practices für Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführung in allen Geschäftsbereichen umzusetzen.

21. AKTIONÄRSSTRUKTUR

Auf Grundlage der von der Gesellschaft bis zum Datum der Veröffentlichung dieses Prospekts erhaltenen Stimmrechtsmitteilungen nach den Transparenzbestimmungen des Luxemburger Rechts für börsennotierte Gesellschaften und der Informationen, die der Gesellschaft von den jeweiligen Aktionären zur Verfügung gestellt wurden, halten folgende Aktionäre unmittelbar oder mittelbar eine meldepflichtige Beteiligung an der Gesellschaft. Soweit nicht in der entsprechenden Fußzeile der nachstehenden Tabelle anders angegeben, entsprechen die in der Tabelle angegebenen Prozentsätze dabei der Anzahl der von dem jeweiligen Aktionär zuletzt der Gesellschaft gemeldeten Stimmrechte im Verhältnis zu dem zum Datum der betreffenden Meldung bestehenden Grundkapital der Gesellschaft. Dabei ist zu beachten, dass die zuletzt gemeldete Anzahl an Stimmrechten sich seit diesen Stimmrechtsmitteilungen geändert haben könnte, ohne dass der betreffende Aktionär zur Abgabe einer Stimmrechtsmitteilung verpflichtet gewesen wäre, wenn keine meldepflichtigen Schwellenwerte erreicht oder über- oder unterschritten wurden:

Aktionär	Gesamtprozentsatz des Aktienbesitzes
TLG IMMOBILIEN AG	15,03 ⁽¹⁾
Avisco Group	11,99 ⁽²⁾
BlackRock, Inc.	5,06 ⁽³⁾
Streubesitz	67,92
Total	100

(1) Die TLG IMMOBILIEN AG ist die Zielgesellschaft. Die letzte Stimmrechtsmitteilung der Zielgesellschaft wurde von der Gesellschaft am 16. Oktober 2019 veröffentlicht und weist eine Beteiligungshöhe von 15,03% auf Basis einer Gesamtzahl der Stimmrechte der Gesellschaft von 1.223.574.261 aus. Die Aktien werden hiernach direkt von der Zielgesellschaft gehalten.

(2) Der wirtschaftliche Eigentümer der Avisco Group, die indirekt die Aktien und Stimmrechte der Gesellschaft kontrolliert, ist Herr Yakir Gabay. Die letzte Stimmrechtsmitteilung von Avisco Group wurde von der Gesellschaft am 26. September 2019 veröffentlicht und weist eine Beteiligungshöhe von 13,99% auf Basis einer Gesamtzahl der Stimmrechte der Gesellschaft von 1.223.574.261 aus. Die Aktien werden hiernach indirekt über Gesellschaften der Avisco Group gehalten. Nach Informationen der Gesellschaft hat die Avisco Group in der Folgezeit aufgrund einer entsprechenden Options-Vereinbarung 1,99% der Aktien der Gesellschaft an die Zielgesellschaft veräußert, womit die Zielgesellschaft unter Berücksichtigung des Erwerbs von weiteren 400.000 Aktien der Gesellschaft außerhalb dieser Options-Vereinbarung die Beteiligungsschwelle von 15% überschritten hat. Diese Schwellenüberschreitung war Anlass für die in Fußnote 1 genannte Stimmrechtsmitteilung.

(3) Die letzte Stimmrechtsmitteilung der BlackRock Inc. wurde von der Gesellschaft am 5. Juli 2019 veröffentlicht und weist eine Beteiligungshöhe von 5,06% auf Basis einer Gesamtzahl der Stimmrechte der Gesellschaft von 1,128,679,731 aus. Auf Basis einer Gesamtzahl der Stimmrechte der Gesellschaft von 1.223.574.261 entspricht dies einer Beteiligung von 4,67%. Gemäß der Stimmrechtsmitteilung wird die Beteiligung über verschiedene Tochtergesellschaften von BlackRock, Inc. gehalten.

Alle Aktien der Gesellschaft gewähren die gleichen Rechte.

22. GESCHÄFTE MIT NAHESTEHENDEN PERSONEN

Nach IAS 24 sind Transaktionen mit Personen oder Unternehmen, die unter anderem, Mitglieder desselben Konzerns wie die Gesellschaft sind oder die unter der Kontrolle der Gesellschaft stehen oder diese kontrollieren, offen zu legen, es sei denn, sie werden bereits in den geprüften Konzernabschluss einbezogen. Kontrolle liegt vor, wenn ein Gesellschafter mehr als die Hälfte der Stimmrechte an der Gesellschaft besitzt oder aufgrund einer Vereinbarung die Möglichkeit hat, die Finanz- und Geschäftspolitik des Managements einer Gesellschaft entscheidend zu beeinflussen. Die Offenlegungspflichten nach IAS 24 erstrecken sich auch auf Transaktionen mit assoziierten Unternehmen (einschließlich Joint Ventures) sowie auf Transaktionen mit Personen, die einen maßgeblichen Einfluss auf die Finanz- und Geschäftspolitik der Gesellschaft haben, einschließlich enger Familienangehöriger und zwischengeschalteter Unternehmen. Dazu gehören die Mitglieder des Verwaltungsrats und deren nahe Familienangehörige sowie diejenigen Unternehmen, auf die die Mitglieder des Verwaltungsrats oder deren nahe Familienangehörige einen maßgeblichen Einfluss ausüben können oder an denen sie einen maßgeblichen Anteil an den Stimmrechten halten.

Im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit schließt Aroundtown auch Geschäfte mit nahestehenden Personen ab. Alle Geschäftsbeziehungen und Transaktionen zwischen der Gesellschaft und nahestehenden Personen erfolgen im Rahmen der normalen Geschäftstätigkeit und wurden zu marktüblichen Konditionen abgewickelt. Weitere Informationen sind in den Konzernabschlüssen für die einzelnen Geschäftsjahre jeweils im Konzernanhang im Abschnitt „*GESCHÄFTSVORFÄLLE MIT NAHESTEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN*“ dargelegt (für das Geschäftsjahr 2016 ab Seite F-240, für das Geschäftsjahr 2017 ab Seite F-172 und für das Geschäftsjahr 2018 ab Seite F-91).

Die Mitglieder des Verwaltungsrats erhielten von Aroundtown für ihre Dienstleistungen im Rahmen ihrer Dienstverträge eine Vergütung, wie im Abschnitt „*20.2.8. Vergütung und Leistungen der Mitglieder des Verwaltungsrats*“ angegeben.

Die Mitglieder des Oberen Managements erhielten von Aroundtown eine Vergütung für ihre Dienstleistungen im Rahmen ihrer Dienstverträge, wie im Abschnitt „*20.4.5. Vergütung und Leistungen an die Mitarbeiter des Oberen Managements*.“ angegeben.

Mit Ausnahme von Geschäftsvorfällen im üblichen Geschäftsgang, gab es keine wesentlichen Geschäftsbeziehungen mit nahestehenden Personen seit dem 31. Dezember 2018.

23. WESENTLICHE GRUNDSÄTZE DER BESTEUERUNG

23.1. Besteuerung im Großherzogtum Luxemburg

Es folgt eine Übersicht über bestimmte wesentliche luxemburgische Steuerfolgen in Bezug auf die Gesellschaft und ihre Aktien. Diese Übersicht stellt keine umfassende Beschreibung aller steuerlichen Überlegungen dar, die für einen bestimmten Inhaber der Aktien der Gesellschaft relevant sein können, und enthält keine steuerlichen Überlegungen, die sich aus allgemein geltenden Regeln ergeben oder von denen allgemein ausgegangen wird, dass sie Aktionären der Gesellschaft bekannt sind. Sie soll nicht dazu dienen, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu erteilen, noch sollte sie so ausgelegt werden. Diese Erörterung basiert auf den luxemburgischen Gesetzen und Verordnungen zum Datum dieses Prospekts und unterliegt Änderungen von Gesetzen oder Verordnungen oder deren Auslegung oder Anwendung, die nach diesem Datum in Kraft treten können. Potenzielle Anleger der Aktien der Gesellschaft sollten daher ihre eigenen Fachberater zu den Auswirkungen staatlicher, lokaler oder ausländischer Gesetze und Vorschriften konsultieren, einschließlich luxemburgischer Steuergesetze und -vorschriften, denen sie möglicherweise unterliegen.

Bitte beachten Sie, dass das in den jeweiligen Rubriken hierunter verwendete Wohnsitzprinzip nur für Zwecke der Einkommensteuerveranlagung in Luxemburg gilt. Jede Bezugnahme in diesem Abschnitt auf Steuer-, Zoll-, Abgaben- oder sonstige Lasten oder Einbehaltungen einer ähnlichen Art, bezieht sich nur auf das luxemburgische Steuerrecht und/oder -Konzepte. Bitte beachten Sie auch, dass ein Verweis auf die luxemburgische Einkommensteuer die Körperschaftsteuer (*impôt sur le revenu des collectivités*), die Kommunale Gewerbesteuer (*impôt commercial communal*), einen Solidaritätszuschlag (*contribution au fonds pour l'emploi*) sowie die persönliche Einkommensteuer (*impôt sur le revenu*) im Allgemeinen umfasst. Anleger können weiterhin einer Vermögenssteuer (*impôt sur la fortune*), sowie anderen Gebühren, Abgaben und Steuern unterliegen. Körperschaftssteuer, Gewerbesteuer und Solidaritätszuschlag (die zusammen als Luxemburger Körperschaftssteuer bezeichnet werden) gelten für die meisten Körperschaftssteuerpflichtigen, die zu Steuerzwecken in Luxemburg ansässig sind. Steuerpflichtige natürliche Personen unterliegen in der Regel der Einkommensteuer und dem Solidaritätszuschlag. Unter bestimmten Umständen, in denen ein einzelner Steuerpflichtiger im Rahmen die Leitung einer Betriebsstätte oder als ständiger Vertreter tätig ist kann auch die kommunale Gewerbesteuer gelten.

23.1.1. Besteuerung des Tauschs von TLG-Aktien gegen Aktien der Gesellschaft für Aktionäre mit Steuerlicher Ansässigkeit in Luxemburg

Für in Luxemburg ansässige Aktionäre der Zielgesellschaft, die natürliche oder juristische Personen sind, löst der Tausch von TLG-Aktien gegen Angebotsaktien nicht die Realisierung von Veräußerungsgewinnen in Anwendung des in Artikel 22bis Abs. 2 Nr. 3 des luxemburgischen Einkommensteuergesetzes vorgesehenen „roll-over mechanism“ aus, da die Angebotsaktien als Gegenleistung für TLG-Aktien erhalten werden, gemäß dem Tauschverhältnis und auf der Grundlage der jeweiligen Beteiligungen an der Zielgesellschaft erhalten werden.

Infolge des „roll-over mechanism“ behalten die Angebotsaktien, die die in Luxemburg ansässigen Aktionäre der Zielgesellschaft im Falle eines Aktientauschs erhalten, den gleichen Anschaffungswert und das gleiche Datum wie die Aktien, die sie an der Zielgesellschaft halten. Der historische Anschaffungswert der an der Zielgesellschaft gehaltenen Aktien wird zwischen den Zielgeräten und den Angebotsaktien nach dem zwischen den beiden Aktiengattungen bestehenden Verhältnis aufgeteilt.

In Luxemburg ansässige Aktionäre der Zielgesellschaft, die natürliche oder juristische Personen sind, können für die Realisierung der Veräußerungsgewinne aus dem Aktientausch optieren. In diesem Fall unterliegen die luxemburgischen Aktionäre der Zielgesellschaft der luxemburgischen Einkommensteuer auf die realisierten Veräußerungsgewinne, es sei denn, sie können sich auf eine der anwendbaren Befreiungen gemäß dem luxemburgischen Einkommensteuergesetz berufen, wie nachstehend erläutert.

23.1.2. Besteuerung der Gesellschaft

23.1.2.1. Körperschaftsteuer

Die Gesellschaft ist in Luxemburg körperschaftsteuerpflichtig. Der insgesamt anzuwendende Höchstsatz einschließlich Körperschaftssteuer (*impôt sur le revenu des collectivités*), Gewerbesteuer

(*impôt commercial communal*) und Beitrag zum Beschäftigungsfonds beträgt 24,94% für ein in der Stadt Luxemburg ansässiges Unternehmen in 2019. Die Haftung für solche Körperschaftsteuern erstreckt sich auf die weltweiten Gewinne der Gesellschaft, einschließlich Veräußerungsgewinne, vorbehaltlich der Bestimmungen eines einschlägigen Doppelbesteuerungsabkommens und der Steuerbefreiungen für berechnete Beteiligungen gemäß Artikel 166 des Luxemburger Einkommensteuergesetzes oder der großherzoglichen Verordnung vom 21. Dezember 2001. Das zu versteuernde Einkommen der Gesellschaft wird unter Anwendung des Luxemburger Einkommensteuergesetzes vom 4. Dezember 1967 in der jeweils gültigen Fassung (*loi concernant l'impôt sur le revenu*) berechnet, wie es von den luxemburgischen Steuerbehörden kommentiert und gegenwärtig angewendet wird. Die Gesellschaft ist eine in Luxemburg ansässige Gesellschaft mit voller Steuerpflicht und sollte daher aus luxemburgischer Steuerperspektive in der Lage sein, von Doppelbesteuerungsabkommen und Europäischen Richtlinien in Einkommensteuerangelegenheiten zu profitieren.

23.1.2.2. Nettovermögenssteuer

Die Gesellschaft unterliegt in vollem Umfang der jährlichen Nettovermögenssteuer (*impôt sur la fortune*), die sich auf 0,5% des Nettoinventarwerts der Gesellschaft bei einem Nettoinventarwert ab einschließlich € 500.000.000 beläuft. Übersteigt der Nettoinventarwert der Gesellschaft € 500.000.000, unterliegt jeder darüber hinausgehende Betrag einer Nettovermögenssteuer in Höhe von 0,05%. Bestimmte Vermögenswerte (z. B. qualifizierte Beteiligungen) können für die Zwecke der Berechnung der Nettovermögenssteuer vom Nettoinventarwert ausgenommen werden, sofern die Bestimmungen von § 60 des Bewertungsgesetzes vom 16. Oktober 1934 in der jeweils gültigen Fassung („**BewG**“) erfüllt sind.

Die Gesellschaft unterliegt der festen Mindestnettovermögenssteuer von € 4.815, wenn die Summe aus Finanzanlagen, Forderungen gegen verbundene Unternehmen, Wertpapieren und Bankguthaben 90% ihrer Bilanz und € 350.000 übersteigt. Sollte die Gesellschaft nicht in den Geltungsbereich der Mindestnettovermögenssteuer von € 4.815 fallen, wird eine progressive Mindestnettovermögenssteuer in Höhe von € 535 bis € 32.100 erhoben, die vom gesamten Bruttovermögen der Gesellschaft abhängt.

23.1.3. Besteuerung von Anlegern

Diese steuerliche Offenlegung beschränkt sich auf die steuerlichen Konsequenzen für Anleger, die Aktien der Gesellschaft besitzen. Diese Angaben beschränken sich daher auf steuerliche Fragen in Bezug auf das Halten und den Verkauf dieser Aktien.

23.1.3.1. Quellensteuer

In Luxemburg wird eine Quellensteuer von 15% auf die von der Gesellschaft an ihre Aktionäre gezahlte Ausschüttung fällig, es sei denn, es gilt die inländische Quellensteuerbefreiungsregelung oder eine Quellensteuerminderung oder -befreiung gemäß einem von Luxemburg geschlossenen Doppelbesteuerungsabkommen. Liquidationserlöse unterliegen keiner Quellensteuer. Sollten Quellensteuern auf von der Gesellschaft gezahlte Beträge anfallen, übernimmt die Gesellschaft die Verantwortung für das Einbehalten von luxemburgischen Steuern an der Quelle.

23.1.3.2. Nicht in Luxemburg ansässige Aktionäre

Ein Aktionär wird weder in Luxemburg ansässig, noch wird er aufgrund des Erwerbs, des Haltens und/oder der Veräußerung der Aktien der Gesellschaft oder der Ausübung, Erfüllung, Lieferung und/oder Durchsetzung seiner/ihrer Rechte als in Luxemburg ansässig erachtet.

Veräußerungsgewinne, die von einem Aktionär der Gesellschaft erzielt werden, der nicht in Luxemburg ansässig ist und der keine ständige Niederlassung oder keinen ständigen Vertreter hat, auf den die Aktionäre der Gesellschaft entfallen, sind in Luxemburg nicht steuerpflichtig, es sei denn, die Aktien der Gesellschaft gehören zu einer wesentlichen Beteiligung von mehr als 10% an der Gesellschaft, sofern diese Aktien innerhalb von sechs Monaten nach ihrem Erwerb verkauft werden oder der einzelne Aktionär unter bestimmten Bedingungen seit mehr als 15 Jahren in Luxemburg ansässig ist und seit weniger als 5 Jahren nach dem Verkauf oder der Rücknahme der Aktien der Gesellschaft nicht mehr in Luxemburg ansässig ist und unter der Voraussetzung, dass kein Doppelbesteuerungsabkommen Luxemburg das Recht auf Besteuerung versagt.

Nicht ansässige Aktionäre, die juristische Personen sind und die eine Betriebsstätte oder einen ständigen Vertreter in Luxemburg haben, denen die Aktien der Gesellschaft zuzurechnen sind, müssen alle erhaltenen Erträge sowie etwaige Gewinne aus dem Verkauf, der Veräußerung oder der Rücknahme von Aktien der Gesellschaft in ihr zu versteuerndes Einkommen für luxemburgische Veranlagungszwecke aufnehmen. Die gleiche Angabepflicht gilt für eine natürliche Person, die im Rahmen der Verwaltung einer Betriebsstätte handelt und die eine Betriebsstätte oder ständige Vertretung in Luxemburg haben, der oder denen die Aktien der Gesellschaft zuzuordnen sind.

23.1.3.3. In Luxemburg ansässige Aktionäre

23.1.3.3.1. Personen mit Wohnsitz in Luxemburg

Alle Dividenden und sonstigen Zahlungen, die aus den Aktien der Gesellschaft stammen, die gebietsansässigen natürlichen Personen aus privatem Vermögen oder beruflicher/geschäftlicher Tätigkeit gezahlt werden, unterliegen der Einkommenssteuer in Höhe des progressiven Normalsatzes für die Hälfte der erhaltenen Beträge, die andere Hälfte ist nach Artikel 115 Abs. 15a des Luxemburger Einkommensteuergesetzes steuerfrei. Für das Jahr 2019 liegt der Spitzensteuersatz einschließlich Solidaritätszuschlag bei 45,78%.

Ein Gewinn, der durch den Verkauf, die Veräußerung oder die Rücknahme von Aktien der Gesellschaft durch in Luxemburg ansässige Aktionäre als Privatpersonen erzielt wird, die im Rahmen der Verwaltung ihres Privatvermögens handeln, unterliegt nicht der Luxemburger Einkommensteuer, sofern dieser Verkauf, diese Veräußerung oder diese Rücknahme mehr als 6 Monate stattgefunden hat, nachdem die Aktien der Gesellschaft erworben wurden oder die Veräußerung der Aktien der Gesellschaft nicht vor dem Erwerb erfolgte und vorausgesetzt, dass die Aktien der Gesellschaft keine wesentliche Beteiligung darstellen.

Eine Beteiligung gilt als wesentlich, wenn ein gebietsansässiger Aktionär allein oder zusammen mit seinem Ehepartner oder Partner und/oder minderjährigen Kindern zu einem beliebigen Zeitpunkt innerhalb der 5 Jahre vor der Veräußerung unmittelbar oder mittelbar mehr als 10% des Stammkapitals der Gesellschaft, deren Aktien veräußert werden, hält oder hielt. Es wird auch dann angenommen, dass ein Aktionär eine wesentliche Beteiligung veräußert, wenn er innerhalb von 5 Jahren vor der Übertragung eine Beteiligung unentgeltlich erworben hat, die eine wesentliche Beteiligung in den Händen des Veräußerers darstellt (oder der Veräußerer bei aufeinanderfolgenden unentgeltlichen Übertragungen innerhalb des gleichen 5-Jahres-Zeitraums). Kapitalerträge, die aus einer wesentlichen Beteiligung mehr als 6 Monate nach ihrem Erwerb erzielt werden, unterliegen der Einkommensteuer gemäß der Methode des halben Pauschalsteuersatzes (d. h. der durchschnittliche Steuersatz, der auf das Gesamteinkommen angewendet wird, wird nach progressiven Einkommenssteuersätzen berechnet und die Hälfte des Steuersatzes wird auf die Kapitalerträge angewendet, die aus der wesentlichen Beteiligung erzielt werden). Zu einer Veräußerung gehört ein Verkauf, ein Tausch, eine Sacheinlage oder jede andere Art von Veräußerung der Beteiligung.

Veräußerungsgewinne aus der Veräußerung von Aktien der Gesellschaft durch in Luxemburg ansässige Aktionäre, die natürliche Personen sind, die im Rahmen ihrer beruflichen/geschäftlichen Tätigkeit tätig sind, unterliegen der Einkommensteuer zu gewöhnlichen Sätzen. Die steuerpflichtigen Gewinne werden nach der Differenz zwischen dem Preis, zu dem die Aktien der Gesellschaft veräußert wurden, und dem Geringeren aus ihren Anschaffungskosten oder ihrem Buchwert bestimmt.

23.1.3.3.2. In Luxemburg ansässige Gesellschaften

Aktionäre, die eine juristische Person mit Sitz in Luxemburg sind, unterliegen einer Körperschaftssteuer in Höhe von 24,94% für Gesellschaften mit Sitz in Luxemburg-Stadt im Jahr 2019 auf Dividendenausschüttungen der Gesellschaft und auf die bei der Veräußerung der Aktien der Gesellschaft erzielten Gewinne, sofern keine Steuerbefreiung gemäß den Bestimmungen des Artikels 166 des Luxemburger Einkommensteuergesetzes oder der großherzoglichen Verordnung vom 21. Dezember 2001 vorliegt, oder sofern die Aktionäre einer besonderen Steuerregelung unterliegen, wie für Unternehmen für gemeinsame Vermögensanlagen gemäß dem Gesetz vom 17. Dezember 2010 in seiner jeweils gültigen Fassung, oder für spezielle Investmentfonds gemäß dem Gesetz vom 13. Februar 2007 in der jeweils geltenden Fassung, oder für Investmentgesellschaften mit Risikokapital gemäß dem Gesetz vom 15. Juni 2004 in der jeweils geltenden Fassung, oder für Verwaltungsgesellschaften für Familienvermögen gemäß dem Gesetz vom 11. Mai 2007 in der jeweils gültigen Fassung, oder aber für vorbehaltene alternative Investmentfonds gemäß dem Gesetz vom 23. Juli 2016 in der jeweils gültigen Fassung.

23.1.3.4. Nettovermögenssteuer

Ansässige und nicht ansässige Aktionäre, die natürliche Personen sind, sind von der Vermögenssteuer auf die Aktien der Gesellschaft in Luxemburg befreit.

23.1.3.4.1. Nicht in Luxemburg ansässige Aktionäre

Das bloße Halten der Aktien in luxemburgischen Depots stellt keine Betriebsstätte oder einen ständigen Vertreter in Luxemburg dar. In Abwesenheit eines Wohnsitzes oder eines ständigen Vertreters in Luxemburg unterliegen nicht in Luxemburg ansässige Aktionäre, die die Aktien der Gesellschaft halten, in Luxemburg keiner Vermögenssteuer.

Nicht in Luxemburg ansässige Aktionäre mit einer Betriebsstätte oder einem ständigen Vertreter in Luxemburg, denen die Aktien der Gesellschaft zuzurechnen sind, unterliegen der luxemburgischen Vermögenssteuer auf die Anteile der Gesellschaft, sofern nicht die in Paragraph 60 des Bewertungsgesetzes vom 16. Oktober 1934 in der jeweils gültigen Fassung („BewG“) vorgesehenen Bedingungen erfüllt sind.

23.1.3.4.2. In Luxemburg ansässige Aktionäre

Aktien der Gesellschaft, die von in Luxemburg ansässigen Aktionären, die juristische Personen sind, gehalten werden, unterliegen einer jährlichen Nettovermögenssteuer (*impôt sur la fortune*) von 0,5% (von 0,05% auf das Nettovermögen von mehr als € 500.000.000), es sei denn:

- i. die Bedingungen des Bewertungsgesetzes vom 16. Oktober 1934 in der geänderten Fassung („BewG“) sind erfüllt; oder
- ii. das in Luxemburg ansässige Unternehmen profitiert von einer besonderen Steuerregelung wie für Unternehmen für gemeinsame Vermögensanlagen gemäß dem Gesetz vom 17. Dezember 2010 in seiner jeweils geltenden Fassung, oder für spezielle Investmentfonds gemäß dem Gesetz vom 13. Februar 2007 in der jeweils geltenden Fassung, oder für Verbriefungsgesellschaften, die dem geänderten Gesetz vom 22. März 2004 über die Verbriefung unterliegen oder für Investmentgesellschaften mit Risikokapital gemäß dem Gesetz vom 15. Juni 2004 in der jeweils geltenden Fassung, oder für Verwaltungsgesellschaften für Familienvermögen gemäß dem Gesetz vom 11. Mai 2007 in der jeweils geltenden Fassung, oder aber für Reserved Alternative Investment Funds (RAIF) gemäß dem geänderten Gesetz vom 23. Juli 2016.

In Luxemburg ansässige Aktionäre, die juristische Personen sind, unterliegen der festen Mindestnettovermögenssteuer von € 4.815, wenn die Summe aus Finanzanlagen, Forderungen gegen verbundene Unternehmen, Wertpapieren und Bankguthaben 90% ihrer Bilanz und € 350.000 übersteigt. Sollten die in Luxemburg ansässigen Aktionäre, die juristische Personen sind, nicht in den Geltungsbereich der Mindestnettovermögenssteuer von € 4.815 fallen, wird eine progressive Mindestnettovermögenssteuer in Höhe von € 535 bis € 32.100 erhoben, die von ihrem gesamten Bruttovermögen abhängt.

Investmentgesellschaften, die dem Gesetz vom 15. Juni 2004 in der jeweils gültigen Fassung unterliegen, professionelle Pensionsinstitute, die dem geänderten Gesetz vom 13. Juli 2005 unterliegen, Verbriefungsgesellschaften, die dem geänderten Gesetz vom 22. März 2004 über die Verbriefung unterliegen oder Reserved Alternative Investment Funds (RAIF), die dem geänderten Gesetz vom 23. Juli 2016 unterfallen, unterliegen weiterhin der Mindestnettovermögenssteuer.

23.1.3.5. Sonstige steuerliche Folgen

23.1.3.5.1. Stempelsteuern und Übertragungssteuern

Es gibt weder eine luxemburgische Registrierungssteuer, eine Stempelsteuer oder eine ähnliche Steuer oder Abgabe in Luxemburg, die von den Inhabern der Aktien der Gesellschaft als Folge der Ausgabe der Aktien der Gesellschaft zu zahlen ist, noch ist irgendeine dieser Steuern als Folge von einer nachträglichen Übertragung, Rückkauf oder Rücknahme der Aktien der Gesellschaft zahlbar, soweit die die Aktien der Gesellschaft betreffenden Unterlagen nicht freiwillig registriert oder einem Dokument beigefügt werden, das eine Registrierungspflicht in Luxemburg erfordert.

23.1.3.5.2. Schenkungsteuern

Für die Übertragung der Aktien der Gesellschaft nach dem Tod eines Aktionärs der Gesellschaft wird keine Erbschaft- oder Nachlasssteuer erhoben, wenn der Verstorbene nicht in Luxemburg ansässig war und auf eine Schenkung der Aktien der Gesellschaft keine Schenkungsteuer erhoben wird, wenn das Geschenk nicht vor einem luxemburgischen Notar übertragen wird oder in einer in Luxemburg eingetragenen Urkunde vermerkt ist. Wenn ein Inhaber der Aktien der Gesellschaft zum Zeitpunkt seines Todes in Luxemburg steuerlich ansässig ist, werden die Aktien der Gesellschaft zu Erbschaft- oder Nachlasssteuerzwecken in das steuerpflichtige Vermögen einbezogen.

23.1.3.5.3. Mehrwertsteuer

Wenn die Aktivitäten der Gesellschaft eine reine Holding-Aktivität nicht überschreiten, sollte die Gesellschaft nicht in der Lage sein, sich in Luxemburg für Zwecke der Mehrwertsteuer (MwSt.) zu registrieren, und eine der Gesellschaft entstandene Mehrwertsteuer ist im Prinzip endgültig und nicht erstattungsfähig.

Wenn die Gesellschaft Dienstleistungen erbringt, die der Mehrwertsteuer unterliegen, müsste sie sich in Luxemburg für Mehrwertsteuerzwecke registrieren lassen und kann die auf ihre Kosten entfallende Mehrwertsteuer ganz oder teilweise erstatten.

23.2. Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland

In den folgenden Abschnitten werden einige wichtige deutsche Steuergrundsätze beschrieben, die für den Tausch von Aktien im Rahmen des Angebots sowie für den Erwerb, das Halten oder die Veräußerung von Aktien der Gesellschaft relevant sein können. Die bereitgestellten Informationen stellen keine umfassende oder endgültige Erklärung aller möglichen Aspekte der Besteuerung in diesem Bereich dar. Diese Zusammenfassung basiert auf dem zum Datum des Prospekts geltenden deutschen Steuerrecht, einschließlich der Doppelbesteuerungsabkommen, die Deutschland mit anderen Ländern geschlossen hat. Es ist zu beachten, dass sich die Rechtslage ändern kann, in bestimmten Fällen auch rückwirkend.

Personen, die am Erwerb der Aktien der Gesellschaft interessiert sind, sollten sich von ihrem Steuerberater über die steuerlichen Auswirkungen des Erwerbs, des Haltens, der Veräußerung, der Schenkung und des Vermächtnisses der Aktien der Gesellschaft sowie über die Bestimmungen zur Rückerstattung der zuvor einbehaltenen *Kapitalertragsteuer* beraten lassen. Die steuerlichen Besonderheiten eines Aktionärs können nur im Rahmen einer individuellen Steuerberatung berücksichtigt werden.

Aktionäre der Gesellschaft unterliegen der Besteuerung im Zusammenhang mit dem Halten der Aktien der Gesellschaft (siehe „23.2.2.1 Besteuerung von Dividenden“), der Veräußerung der Aktien der Gesellschaft (siehe „23.2.2.4 Besteuerung der Veräußerungsgewinne“) und der unentgeltlichen Übertragung der Aktien der Gesellschaft (siehe „23.2.5 Erbschaft- und Schenkungsteuer“).

23.2.1. Besteuerung des Tauschs von TLG-Aktien gegen Aktien der Gesellschaft

23.2.1.1. TLG-Aktionäre mit steuerlicher Ansässigkeit in Deutschland

23.2.1.1.1. Im Privatvermögen gehaltene TLG-Aktien

Für TLG-Aktionäre, die steuerlich in Deutschland ansässig sind und ihre Aktien im Privatvermögen halten, gestaltet sich der Tausch von TLG-Aktien gegen Angebotsaktien im Rahmen des Angebots grundsätzlich als steuerneutral, sofern die Voraussetzungen der Vereinfachungsregel des § 20 Abs. 4a Satz 1 des Einkommenssteuergesetzes („EStG“) erfüllt sind.

Dies setzt voraus, dass (i) die TLG-Aktien des tauschenden Aktionärs der Zielgesellschaft im Privatvermögen gehalten werden, (ii) sich die Beteiligungsquote des Aktionärs der Zielgesellschaft mindestens während der dem Tausch von TLG-Aktien gegen Aktien der Gesellschaft vorangehenden fünf Jahre auf weniger als 1% belief, (iii) es sich bei den im Tausch gegen die TLG-Aktien ausgegebenen Angebotsaktien um junge Aktien handelt (das heißt um Aktien aus einer Kapitalerhöhung der Gesellschaft) und (iv) das Recht der Bundesrepublik Deutschland hinsichtlich der Besteuerung des Gewinns aus der Veräußerung der erhaltenen Anteile nicht ausgeschlossen oder beschränkt ist. Die Bedingung (iii) wird erfüllt, da die im Tausch gegen TLG-Aktien erhaltenen Angebotsaktien neu ausgegebene Aktien sind. Soweit § 20 Abs. 4a Satz 1 EStG gilt, treten die im

Tausch gegen TLG-Aktien bezogenen Angebotsaktien an die Stelle der betreffenden TLG-Aktien und übernehmen im Grundsatz deren steuerliche Qualifikation. Damit sind die Anschaffungskosten der TLG-Aktien in den getauschten Angebotsaktien fortzuführen. Etwaige im Zusammenhang mit dem Aktientausch entstehende Aufwendungen sind steuerlich nicht abzugsfähig.

Soweit der Aktientausch gemäß § 20 Abs. 4a Satz 1 EStG steuerneutral ist, erfolgt kein Einbehalt deutscher Kapitalertragsteuer. Soweit der Aktientausch nicht wie oben dargestellt steuerneutral ist, gelten die allgemeinen Regelungen zur deutschen Kapitalertragsteuer (siehe „23.2.2.4 Besteuerung der Veräußerungsgewinne“).

Sofern ein Aktionär – oder im Falle einer unentgeltlichen Übertragung, sein Rechtsvorgänger – zu irgendeinem Zeitpunkt während der dem Tausch von TLG-Aktien gegen Angebotsaktien vorangehenden fünf Jahre zu mindestens 1% unmittelbar oder mittelbar am Grundkapital der Zielgesellschaft beteiligt war, erfüllt der Tausch nicht die Anforderungen der Vereinfachungsregel des § 20 Abs. 4a Satz 1 EStG. In diesem Falle gelten die Regelungen entsprechend, die für die einkommensteuerliche Behandlung des Tauschs von TLG-Aktien gelten, die zum Betriebsvermögen des Aktionärs gehören.

Für die Veräußerung von Aktienspitzen im Zusammenhang mit dem Aktientausch gelten die unten-dargestellten allgemeinen Grundsätze für die „Besteuerung der Veräußerungsgewinne“.

23.2.1.1.2. Im Betriebsvermögen natürlicher Personen (Einzelunternehmer) gehaltene TLG-Aktien

Für natürliche Personen, die steuerlich in Deutschland ansässig sind und TLG-Aktien im Betriebsvermögen halten, wird durch den Tausch von TLG-Aktien gegen Angebotsaktien im Rahmen des Angebots grundsätzlich ein steuerlicher Realisationstatbestand verwirklicht. Grundsätzlich unterliegen 60% der Veräußerungsgewinne, die aus dem Tausch von TLG-Aktien resultieren, der Besteuerung nach Maßgabe des persönlichen Einkommensteuersatzes (zuzüglich Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% auf die Einkommensteuerschuld). Entsprechend sind nur 60% der mit einem solchen Veräußerungsgewinn in wirtschaftlichem Zusammenhang stehenden Betriebsausgaben (vorbehaltlich etwaiger allgemeiner Abzugsbeschränkungen) und nur 60% etwaiger Veräußerungsverluste steuerlich abzugsfähig. Bei Zuordnung der TLG-Aktien zu einem stehenden Gewerbebetrieb in Deutschland unterliegen 60% der Veräußerungsgewinne zusätzlich der Gewerbesteuer. Die Gewerbesteuer ist jedoch im Wege eines pauschalierten Anrechnungsverfahrens vollständig oder teilweise auf die persönliche Einkommensteuer des Aktionärs anrechenbar. Die in diesem Abschnitt erörterten Regelungen gelten auch, sofern ein Aktionär – oder im Falle einer unentgeltlichen Übertragung, sein Rechtsvorgänger – zu irgendeinem Zeitpunkt während der dem Tausch von TLG-Aktien gegen Angebotsaktien vorangehenden fünf Jahre zu mindestens 1% unmittelbar oder mittelbar am Grundkapital der Zielgesellschaft beteiligt war. Für Veräußerungsverluste gelten spezielle Regelungen (das heißt begrenzte steuerliche Abzugsfähigkeit). Siehe insofern die nachstehend unter „23.2.2.4 Besteuerung der Veräußerungsgewinne“ dargelegten allgemeinen Regelungen zur Kapitalertragsteuer.

Für die Veräußerung von Aktienspitzen im Zusammenhang mit dem Aktientausch gelten die unten-dargestellten allgemeinen Grundsätze für die „Besteuerung der Veräußerungsgewinne“.

23.2.1.1.3. Von Körperschaften gehaltene TLG-Aktien

Grundsätzlich sind Veräußerungsgewinne, die von Körperschaften beim Tausch von TLG-Aktien gegen Angebotsaktien im Rahmen des Angebots erzielt werden, bei Zuordnung der TLG-Aktien zum Betriebsvermögen einer deutschen Betriebsstätte von der Körperschaft- und Gewerbesteuer befreit (§ 8b Abs. 2 des Körperschaftsteuergesetzes). 5% des Veräußerungsgewinns gelten allerdings pauschal als steuerlich nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und unterliegen somit der Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% auf die Körperschaftsteuerschuld) und der Gewerbesteuer. Verluste aus dem Tausch von TLG-Aktien und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit dem Tausch stehen, sind steuerlich grundsätzlich nicht zu berücksichtigen. Besondere Regelungen gelten für Unternehmen des Finanz- und Versicherungssektors und für sogenannte Finanzunternehmen.

Für die Veräußerung von Aktienspitzen im Zusammenhang mit dem Aktientausch gelten die unten-dargestellten allgemeinen Grundsätze für die „Besteuerung der Veräußerungsgewinne“.

23.2.1.1.4. Von Personengesellschaften gehaltene TLG-Aktien

Ist ein Aktionär eine gewerblich oder freiberuflich tätige oder gewerblich geprägte Personengesellschaft (Mitunternehmerschaft), so wird die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer nicht auf Ebene der Personengesellschaft, sondern auf Ebene des jeweiligen Gesellschafters erhoben. Die Besteuerung bestimmt sich dabei danach, ob der jeweilige Gesellschafter eine Körperschaft oder eine natürliche Person ist. Ist der Gesellschafter eine Körperschaft, sind Veräußerungsgewinne aus dem Tausch der TLG-Aktien grundsätzlich im Ergebnis zu 95% steuerfrei (siehe „23.2.1.1.3 Von Körperschaften gehaltene TLG-Aktien“). Ist der Gesellschafter eine natürliche Person, sind 60% der Veräußerungsgewinne aus dem Tausch der TLG-Aktien steuerpflichtig (siehe „23.2.1.1.2 Im Betriebsvermögen natürlicher Personen (Einzelunternehmer) gehaltene TLG-Aktien“). Bei Zuordnung der TLG-Aktien zu einer deutschen Betriebsstätte unterliegen die Gewinne aus ihrem Tausch zudem der Gewerbesteuer auf Ebene der Personengesellschaft, und zwar zu 60%, soweit natürliche Personen Gesellschafter sind, und zu 5%, soweit Körperschaften Gesellschafter sind. Sind natürliche Personen Gesellschafter, wird die Gewerbesteuer grundsätzlich nach einem pauschalierten Verfahren vollständig oder teilweise auf deren Einkommensteuer angerechnet. Im Hinblick auf die steuerliche Abzugsfähigkeit von mit den Veräußerungsgewinnen in wirtschaftlichem Zusammenhang stehenden Betriebsausgaben sowie auf die steuerliche Abzugsfähigkeit von Veräußerungsverlusten im Rahmen der Einkommens- bzw. Körperschaftsbesteuerung, gelten die oben dargestellten Regelungen entsprechend für die Gesellschafter der Personengesellschaft. Handelt es sich bei einem Aktionär um eine Personengesellschaft, die weder gewerblich oder freiberuflich tätig noch gewerblich geprägt ist, erfolgt die Besteuerung jedes Gesellschafters so, als hielte er seinen Anteil unmittelbar (siehe „23.2.1.1.1. Im Privatvermögen gehaltene TLG-Aktien“, „23.2.1.1.2 Im Betriebsvermögen natürlicher Personen (Einzelunternehmer) gehaltene TLG-Aktien“ und „23.2.1.1.3 Von Körperschaften gehaltene TLG-Aktien“).

Für die Veräußerung von Aktienspitzen im Zusammenhang mit dem Aktientausch gelten die unten-dargestellten allgemeinen Grundsätze für die „Besteuerung der Veräußerungsgewinne“.

23.2.1.2. TLG-Aktionäre mit steuerlicher Ansässigkeit im Ausland

Beim Tausch von TLG-Aktien im Zuge des Angebots erzielte Gewinne unterliegen in Deutschland insoweit der beschränkten Steuerpflicht, als (i) die Aktien von einem im Ausland ansässigen Aktionär über eine inländische Betriebsstätte oder feste Einrichtung oder in einem Betriebsvermögen, für das im Inland ein ständiger Vertreter bestellt ist, gehalten werden oder (ii) die unmittelbare oder mittelbare Beteiligungsquote des Aktionärs der Zielgesellschaft während der dem Tausch von TLG-Aktien gegen Aktien der Gesellschaft vorangehenden fünf Jahre zu irgendeinem Zeitpunkt 1% oder mehr betrug. In diesem Fall finden grundsätzlich die vorstehend dargestellten Regelungen in Bezug auf TLG-Aktien im Betriebsvermögen Anwendung. Jedoch können sich aus gegebenenfalls auf den Sachverhalt anwendbaren Doppelbesteuerungsabkommen abweichende Regelungen ergeben. Sofern dennoch eine Besteuerung im Inland erfolgt, wären bei einer ausländischen Körperschaft die Einkünfte nach § 8b Abs. 2 Satz 1 KStG körperschaftsteuerfrei. Sofern keine inländische Betriebsstätte und kein inländischer ständiger Vertreter vorhanden sind, kommt es in diesem Fall auch nicht zum Ansatz von 5% nicht abzugsfähiger Betriebsausgaben.

Für die Veräußerung von Aktienspitzen im Zusammenhang mit dem Aktientausch gelten die unten-dargestellten allgemeinen Grundsätze für die „Besteuerung der Veräußerungsgewinne“.

23.2.2. Allgemeine Grundsätze der Besteuerung von Aktionären der Gesellschaft

23.2.2.1. Besteuerung von Dividenden

Bei Dividenden, die von einer ausländischen Kapitalgesellschaft gezahlt werden, wird die deutsche Kapitalertragsteuer grundsätzlich einbehalten, unabhängig davon, ob und inwieweit die Dividende auf der Ebene eines in Deutschland steueransässigen Aktionärs steuerfrei ist, wenn die Aktien bei einer deutschen Zahlstelle verwahrt werden (wie hier definiert). Es sollte jedoch keine deutsche Kapitalertragsteuer auf Dividenden erhoben werden, die an inländische Kapitalgesellschaften, nicht inländische Aktionäre oder unter bestimmten Voraussetzungen an inländische Unternehmen gezahlt werden, wenn es sich bei den Dividenden um Erträge aus der Geschäftstätigkeit handelt. Die Kapitalertragsteuer beträgt 25% des ausgeschütteten Betrages. Auf die Kapitalertragsteuerschuld wird zudem ein Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% erhoben, woraus sich eine Gesamtsteuerbelastung in Höhe von 26,375% (ggf. zuzüglich Kirchensteuer) ergibt. Der Gesetzgeber plant ab dem 1. Januar 2021 die teilweise Abschaffung des Solidaritätszuschlags.

Werden Aktien – wie bei den Aktien der Gesellschaft – in Sammelverwahrung bei einer Wertpapiersammelbank gemäß § 5 Depotgesetz in Deutschland gehalten, die wiederum in Deutschland steueransässig ist, so wird die Kapitalertragsteuer einbehalten und dem Steuerkonto des in Deutschland steueransässigen Aktionärs vom inländischen Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut, vom inländischen Wertpapierhandelsunternehmen oder von der inländischen Wertpapierhandelsbank gutgeschrieben, die die Aktien hält und verwaltet und die Dividenden ausschüttet oder gutschreibt (nachfolgend gemeinsam oder gesondert als „Inländische Zahlstelle“ bezeichnet). Die Gesellschaft übernimmt keine Verantwortung für das Einbehalten deutscher Kapitalertragsteuer.

Sofern und soweit die Verwendung von Mitteln aus dem *steuerlichen Einlagekonto* für die Ausschüttung als verwendet gelten, fällt auf die Ausschüttungen grundsätzlich keine Kapitalertragsteuer, persönliche Einkommensteuer (einschließlich Solidaritätszuschlag und etwaige Kirchensteuer) bzw. Körperschaft- oder Gewerbesteuer an, sofern die Gesellschaft einen Antrag auf gesonderte Feststellung einer nicht steuerbaren Einlagenrückgewähr beim Bundeszentralamt für Steuern stellt und vorbehaltlich weiterer Voraussetzungen.

Aus dem steuerlichen Einlagekonto gezahlte Dividenden verringern jedoch die Anschaffungskosten der Aktien, was zu höheren steuerpflichtigen Erträgen bei der Veräußerung der Aktien durch die Aktionäre führen kann.

Soweit die Ausschüttungen aus dem steuerlichen Einlagekonto die Anschaffungskosten bzw. den Buchwert der Aktien der Gesellschaft übersteigen, führt dies beim Aktionär zu einem Veräußerungsgewinn, der nach Maßgabe der nachstehenden Bestimmungen steuerpflichtig sein kann.

23.2.2.2. Besteuerung von Dividenden von in Deutschland steuerlich ansässigen Aktionären

23.2.2.2.1. Im Privatvermögen gehaltene Aktien

Grundsätzlich gilt die Steuer für Dividendenzahlungen an private Aktionäre mit Sitz in Deutschland, die Aktien als Teil ihres Privatvermögens halten, durch Einbehaltung der Kapitalertragsteuer in Höhe von 25% zuzüglich eines Solidaritätszuschlags in Höhe von 5,5% als abgegolten (Abgeltungssteuer). Daraus ergibt sich ein Gesamtsteuersatz von 26,375% (ggf. zuzüglich Kirchensteuer), wie oben beschrieben (siehe „23.2.2.1 Besteuerung von Dividenden“). Aufwendungen im Zusammenhang mit privaten Kapitalerträgen sind steuerlich grundsätzlich nicht abzugsfähig. Der einzige Abzug, der vorgenommen werden kann, ist ein jährlicher Pauschalabzug – sog. Sparerpauschbetrag – von € 801 (€ 1.602 für gemeinsam veranlagte Ehepaare und eingetragene Lebenspartner) auf alle privaten Einkünfte aus Kapitalvermögen. Aktionäre können allerdings beantragen, dass der gesamte Betrag ihres Kapitalertrags einschließlich Dividenden anstelle der pauschalen Einkommensteuer in Höhe von 25% mit dem persönlichen Einkommensteuersatz besteuert wird, sofern dies zu einer geringeren Steuerschuld führt (sog. Günstigerprüfung). In solchen Fällen ist es ebenfalls nicht möglich, andere einkommensbezogene Aufwendungen als den Sparerpauschbetrag abzuziehen. Darüber hinaus können Dividendenerträge grundsätzlich mit anderen Verlusten aus Kapitalvermögen (mit Ausnahme von Verlusten aus der Veräußerung von Aktien) ausgeglichen werden. Aktionäre können der Kirchensteuerpflicht unterliegen. Die Erhebung der Kirchensteuer bei Kapitalerträgen, die nach dem 31. Dezember 2014 zufließen, erfolgt im Wege des Steuereinhalts durch die auszahlende Stelle, es sei denn, der Aktionär hat beim Bundeszentralamt für Steuern einen Sperrvermerk hinterlegt. Soweit die Kirchensteuer nicht im Wege des Quellensteuerabzugs erhoben wird, erfolgt die Ermittlung im Rahmen der Einkommensteuerveranlagung.

Natürliche Personen, die direkt oder indirekt einen Anteil von mindestens 25% an der Gesellschaft halten, und natürliche Personen, die direkt oder indirekt mindestens 1% an der Gesellschaft halten sowie für die Gesellschaft tätig und dadurch in der Lage sind, einen erheblichen Einfluss auf die wirtschaftliche Tätigkeit der Gesellschaft auszuüben, können grundsätzlich eine Befreiung von der abgeltenden Besteuerung der Kapitalerträge in Höhe von 25% im Sinne von § 32d Abs. 1 Satz 1 EStG verlangen. In diesem Fall unterliegen 60% der an den Aktionär gezahlten Dividenden der Einkommensteuer in Höhe des persönlichen Steuersatzes zuzüglich Solidaritätszuschlag (ggf. zuzüglich Kirchensteuer). Aufwendungen im Zusammenhang mit Dividendenerträgen sind in diesem Fall grundsätzlich zu 60% steuerlich abzugsfähig. Die einbehaltene Kapitalertragsteuer wird auf die Einkommensteuer angerechnet. Eine etwaig zu viel erhobene Kapitalertragsteuer wird erstattet. Ausschüttungen, die aus dem steuerlichen Einlagekonto erfolgen, sind unter bestimmten Voraussetzungen grundsätzlich nicht steuerpflichtig.

In Luxemburg einbehaltene Steuern (15% der Dividenden, siehe „23.1.3.1 Quellensteuer“) können grundsätzlich auf die deutsche Steuerschuld, die auf die aus Luxemburg bezogenen Dividenden entfällt, angerechnet werden.

23.2.2.2.2. Aktien, die von Körperschaften im Betriebsvermögen gehalten werden

Dividenden, die an Körperschaften mit Sitz in Deutschland ausgeschüttet werden, unterliegen im Allgemeinen der Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag) in Höhe von 15,825%. Die erhaltenen Dividenden sind jedoch zu 95% von der Körperschaftsteuer (und dem zusätzlichen Solidaritätszuschlag) befreit, wenn die Körperschaft zu Beginn des Kalenderjahres, in dem die Dividenden ausbezahlt werden, eine unmittelbare Beteiligung in Höhe von mindestens 10% am Grund- oder Stammkapital der Gesellschaft hält. Im Sinne dieser Regelung gilt der Erwerb einer Beteiligung in Höhe von mindestens 10% im Laufe eines Kalenderjahres als zu Beginn eines solchen Kalenderjahres erfolgt. Beteiligungen, die eine Körperschaft, über eine Personengesellschaft (einschließlich Mitunternehmerschaften) hält, sind dieser Körperschaft nur anteilig im Verhältnis ihres Aktienanteils an dem Vermögen der jeweiligen Personengesellschaft zuzurechnen und gelten als unmittelbare Beteiligung. 5% der Dividendenausschüttungen gelten jedoch als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und unterliegen der Körperschaftsteuer. Betriebsausgaben im Zusammenhang mit Dividendenerträgen sind grundsätzlich steuerlich abzugsfähig.

Die Dividende unterliegt (nach Abzug der mit den Dividenden im Zusammenhang stehenden Betriebsausgaben) grundsätzlich in voller Höhe der Gewerbesteuer, es sei denn die Körperschaft, die die Dividenden erhält, war zu Beginn des Veranlagungszeitraums zu mindestens 10% am eingetragenen Grundkapital der Gesellschaft beteiligt. Durch das Gesetz zur weiteren steuerlichen Förderung der Elektromobilität und zur Änderung weiterer steuerlicher Vorschriften („Jahressteuergesetz 2019“), soll diese Mindestbeteiligung angehoben werden, so dass beginnend ab dem Veranlagungszeitraum 2020 Dividenden von der Gewerbesteuer befreit sind, sofern die Beteiligung am eingetragenen Grundkapital der ausschüttenden Gesellschaft zu Beginn des Erhebungszeitraums mindestens 15% betragen hat. Unter bestimmten Voraussetzungen ist auf Dividenden an Körperschaften, die in Deutschland steuerlich ansässig sind, von der deutschen auszahlenden Stelle keine Kapitalertragsteuer zu erheben. Gleiches gilt für den Solidaritätszuschlag, der zusätzlich zur Körperschaftsteuer erhoben wird. Ausschüttungen, die aus Mitteln des steuerlichen Einlagekontos erfolgen, sind unter bestimmten Voraussetzungen grundsätzlich nicht steuerpflichtig.

In Luxemburg einbehaltene Steuern (15% der Dividenden, siehe „23.1.3.1 Quellensteuer“) können grundsätzlich auf die deutsche Steuerschuld, die auf die aus Luxemburg bezogenen Dividenden entfällt, angerechnet werden. Eine Anrechnung ist grundsätzlich nicht möglich bei nach § 8b Abs. 1 KStG körperschaftsteuerfreien Einkünften. Ebenfalls nicht möglich ist in diesem Fall eine Anrechnung auf die Körperschaftsteuer für die 5% nichtabzugsfähigen Betriebsausgaben im Sinne von § 8b Abs. 5 Satz 1 KStG.

23.2.2.2.3. Aktien, die von Einzelunternehmern im Betriebsvermögen gehalten werden

Grundsätzlich unterliegen nur 60% der Dividenden, die an natürliche Personen mit steuerlicher Ansässigkeit in Deutschland ausgezahlt werden und die Aktien als Teil ihres Betriebsvermögens halten, der Einkommensteuer mit dem persönlichen Steuersatz. Ebenso fällt der Solidaritätszuschlag in Höhe von 5,5% dieses Betrags sowie ggf. Kirchensteuer an. Unter bestimmten Voraussetzungen ist durch die Inländische Zahlstelle keine Kapitalertragsteuer von in Deutschland steueransässigen Einzelunternehmern zu erheben. Soweit Kapitalertragsteuer erhoben wird, wird diese auf die anfallende Einkommensteuer angerechnet. Ein etwaiger überschüssig entrichteter Betrag wird erstattet. Gleiches gilt für den Solidaritätszuschlag und ggf. die Kirchensteuer. Betriebsausgaben im Zusammenhang mit Dividendenerträgen sind aus steuerlicher Sicht grundsätzlich nur zu 60% steuerlich abzugsfähig. Die Dividenden unterliegen auch der Gewerbesteuer, die in pauschalierter Form ganz oder teilweise auf die Einkommensteuer des jeweiligen Steuerpflichtigen angerechnet wird. Auf die Dividenden fällt keine Gewerbesteuer an, sofern der Aktionär zu Beginn des jeweiligen Veranlagungszeitraums zu mindestens 10% am Grund- oder Stammkapital der Gesellschaft beteiligt ist. Durch das Jahressteuergesetz 2019 wird nach derzeitigem Stand des Gesetzgebungsverfahrens beginnend ab dem Veranlagungszeitraum 2020 für die Gewerbesteuerfreiheit von Dividenden eine Beteiligung am eingetragenen Grund- oder Stammkapital der ausschüttenden Gesellschaft in Höhe von mindestens 15% zu Beginn des jeweiligen Erhebungszeitraums vorausgesetzt. Ausschüttungen, die aus Mitteln des steuerlichen Einlagekontos erfolgen, sind unter bestimmten Voraussetzungen in der Regel nicht steuerpflichtig.

In Luxemburg einbehaltene Steuern (15% der Dividenden, siehe „23.1.3.1 Quellensteuer“) können grundsätzlich auf die deutsche Steuerschuld, die auf die aus Luxemburg bezogenen Dividenden entfällt, angerechnet werden.

23.2.2.2.4. Aktien, die von gewerblichen Personengesellschaften im Betriebsvermögen gehalten werden

Einkommensteuer oder Körperschaftsteuer (jeweils einschließlich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) wird nicht auf der Ebene der Personengesellschaft, sondern auf der Ebene des jeweiligen Gesellschafters erhoben. Die Besteuerung eines Gesellschafters hängt davon ab, ob es sich bei diesem Gesellschafter um eine Kapitalgesellschaft oder eine natürliche Person handelt. Handelt es sich bei dem Gesellschafter um eine Kapitalgesellschaft, werden die dieser zugerechneten Einkünfte enthaltenen Dividenden gemäß den für Kapitalgesellschaften geltenden Grundsätzen besteuert (siehe „23.2.2.4.1.2 Aktien, die im Betriebsvermögen von Körperschaften gehalten werden“). Wenn es sich bei dem Gesellschafter um eine natürliche Person handelt, werden die in den jeweils zugerechneten Einkünften enthaltenen Dividenden gemäß den für Einzelunternehmer geltenden Grundsätzen besteuert (siehe „23.2.2.2.3 Aktien, die von Einzelunternehmern im Betriebsvermögen gehalten werden“). Wenn es sich bei dem Gesellschafter um eine natürliche Person handelt, kann er unter bestimmten Voraussetzungen beantragen, dass für die auf ihn entfallenden Einkünfte, die nicht aus der Gesellschaft entnommen wurden, ein begünstigter Steuersatz Anwendung findet.

Ist die Personengesellschaft gewerbsteuerpflichtig, so wird die Gewerbesteuer auf der Ebene der Personengesellschaft erhoben. Wenn eine natürliche Person an der Personengesellschaft beteiligt ist, kann die anteilige Gewerbesteuer pauschal ganz oder teilweise auf die Einkommensteuer der natürlichen Person angerechnet werden. Auf die Dividenden fällt keine Gewerbesteuer an, sofern die Personengesellschaft zu Beginn des jeweiligen Veranlagungszeitraums mindestens 10% des Grund- oder Stammkapitals der Gesellschaft hielt. Durch das geplante Jahressteuergesetz 2019 soll dieser Schwellenwert geändert werden, sodass beginnend ab dem Veranlagungszeitraum 2020 Dividenden nicht der Gewerbesteuer unterliegen, sofern die Beteiligung an der ausschüttenden Kapitalgesellschaft zu Beginn des jeweiligen Erhebungszeitraums mindestens 15% des Grund- oder Stammkapitals betragen hat. Ausschüttungen, die aus Mitteln des steuerlichen Einlagekontos erfolgen, sind unter bestimmten Voraussetzungen in der Regel nicht steuerpflichtig.

In Luxemburg einbehaltene Steuern (15% der Dividenden, siehe „23.1.3.1 Quellensteuer“) grundsätzlich auf die deutsche Steuerschuld, die auf die aus Luxemburg bezogenen Dividenden entfällt, angerechnet werden.

23.2.2.2.5. Aktien, die im Betriebsvermögen bestimmter Unternehmen aus dem Finanz- und Versicherungssektor gehalten werden

Die Steuerbefreiung für Dividenden gilt nicht für Dividenden, die an bestimmte Unternehmen aus dem Finanz- und Versicherungssektor gezahlt werden.

Dividenden aus Aktien, die in den Handelsbüchern von Banken und Finanzdienstleistungsinstituten im Sinne des Kreditwesengesetzes stehen, sowie Dividenden aus Aktien, die von bestimmten Finanzunternehmen mit dem Ziel erworben wurden, einen kurzfristigen Gewinn aus dem Eigenhandel zu erwirtschaften, unterliegen vollständig der Körperschaftsteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag). Beträgt der zu Beginn des jeweiligen Veranlagungszeitraums gehaltene Anteil 10% oder mehr, entfällt auf die Dividenden unter bestimmten Voraussetzungen keine Gewerbesteuer. Durch das Jahressteuergesetz 2019 wird beginnend ab dem Veranlagungszeitraum 2020 für die Gewerbesteuerfreiheit von Dividenden eine Beteiligung am eingetragenen Grundkapital der ausschüttenden Gesellschaft von mindestens 15% zu Beginn des jeweiligen Veranlagungszeitraums vorausgesetzt. Dividenden aus Aktien, die bei Lebensversicherern, Krankenversicherern und Pensionskassen als Kapitalanlagen eingestuft werden, unterliegen in vollem Umfang der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer.

In Luxemburg einbehaltene Steuern (15% der Dividenden, siehe „23.1.3.1 Quellensteuer“) können grundsätzlich auf die deutsche Steuerschuld, die auf die aus Luxemburg bezogenen Dividenden entfällt, angerechnet werden.

23.2.2.3. Aktionäre mit steuerlicher Ansässigkeit außerhalb Deutschlands

Dividenden, die an Aktionäre gezahlt werden, die nicht in Deutschland steuerlich ansässig sind (natürliche Personen und Kapitalgesellschaften), sollten (sofern keine beschränkte Steuerpflicht in

Deutschland vorliegt) grundsätzlich nicht der deutschen Besteuerung unterliegen. Sofern die Aktien der Gesellschaft jedoch als Teil des Betriebsvermögens in Deutschland gehalten werden (d. h. über eine Betriebsstätte oder als Teil des Betriebsvermögens, für das ein ständiger Vertreter in Deutschland bestellt wurde), gelten die oben aufgeführten Bestimmungen im Hinblick auf die Besteuerung der Aktionäre, die in Deutschland steuerlich ansässig sind und die Aktien der Gesellschaft im Betriebsvermögen halten, grundsätzlich entsprechend. Von einer deutschen auszahlenden Stelle ist keine Kapitalertragsteuer für Kapitalgesellschaften zu erheben, die in Deutschland steuerlich ansässig sind. Hat eine Inländische Zahlstelle auf die Erhebung der Kapitalertragsteuer nicht verzichtet, sind die Kapitalertragsteuerbeträge auf die Steuerschuld aus der Einkommensteuer des Aktionärs oder auf die Steuerschuld seiner Körperschaftsteuer anzurechnen oder in Höhe des etwaig entrichteten überschüssigen Betrages zu erstatten.

23.2.2.4. Besteuerung der Veräußerungsgewinne

23.2.2.4.1. Aktionäre mit steuerlicher Ansässigkeit in Deutschland

23.2.2.4.1.1. Aktien, die im Privatvermögen gehalten werden

Veräußerungsgewinne sind als Einkünfte aus Kapitalvermögen definiert und unterliegen unabhängig von der Haltedauer der Aktien der Einkommensteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer).

Werden die Aktien von einer deutschen auszahlenden Stelle verwahrt oder verwaltet, so wird die Steuer auf die Veräußerungsgewinne grundsätzlich von der deutschen auszahlenden Stelle auf Rechnung des Verkäufers entrichtet, wobei die Kapitalertragsteuer auf Kapitalerträge in Höhe von 25% erhoben wird (zuzüglich 5,5% Solidaritätszuschlag, was zu einer Gesamtsteuer von insgesamt 26,375% führt, ggf. zusätzlich Kirchensteuer). Die Höhe des zu versteuernden Veräußerungsgewinns wird berechnet, indem die Anschaffungskosten der Aktien der Gesellschaft und die direkt mit der Veräußerung in Zusammenhang stehenden Aufwendungen vom Veräußerungserlös abgezogen werden.

Mit der Einbehaltung der Kapitalertragsteuer gilt in der Regel die Einkommensteuer- und Solidaritätszuschlagspflicht eines Aktionärs als abgegolten. Aktionäre können jedoch verlangen, dass für ihre Einkünfte aus Kapitalvermögen eine Steuerveranlagung vorgenommen wird, wenn dies zu einer geringeren Steuerschuld führt (Günstigerprüfung). Von den Einkünften aus Kapitalvermögen können nur Werbungskosten in Höhe von pauschal € 801 (€ 1.602 für gemeinsam veranlagte Ehepartner und eingetragene Lebenspartner) zum Abzug gebracht werden. Es ist nicht möglich, weitere tatsächlich angefallene Aufwendungen abzuziehen, es sei denn, es handelt sich um Aufwendungen, die in unmittelbarem Zusammenhang mit der Veräußerung anfallen. Veräußerungsgewinne aus der Veräußerung von Aktien können mit anderen Verlusten aus Kapitalvermögen ausgeglichen werden, während Verluste aus der Veräußerung von Aktien nur mit Gewinnen aus der Veräußerung von Aktien ausgeglichen werden können. Aktionäre können der Kirchensteuerpflicht unterliegen. Im Allgemeinen wird die Kirchensteuer bei Kapitalerträgen, die nach dem 31. Dezember 2014 erhalten wurden, von der deutschen auszahlenden Stelle einbehalten, es sei denn, der Aktionär hat beim Bundeszentralamt für Steuern einen Sperrvermerk hinterlegt. Soweit die Kirchensteuer nicht im Wege des Steuerabzugs erhoben wird, erfolgt die Ermittlung im Rahmen der Einkommensteuerveranlagung.

Hat der Aktionär, der die Veräußerung vorgenommen hat -oder, im Fall einer Veräußerung von Aktien, die durch Schenkung erworben wurden, sein Rechtsvorgänger – zu dem Zeitpunkt der Veräußerung oder einem beliebigen Zeitpunkt innerhalb von fünf Jahren vor der Veräußerung unmittelbar oder mittelbar einen Anteil von mindestens 1% am Grundkapital der Gesellschaft gehalten, unterliegen sämtliche Veräußerungsgewinne dem Teileinkünfteverfahren und nicht der Abgeltungssteuer. Die Veräußerungsgewinne sind zu 60% mit dem individuellen Einkommensteuersatz des Aktionärs (zuzüglich 5,5% Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) zu versteuern, und dementsprechend sind grundsätzlich 60% aller Veräußerungsverluste einkommensteuerlich abzugsfähig. Die gegebenenfalls einbehaltene Kapitalertragsteuer sowie der Solidaritätszuschlag und ggf. die Kirchensteuer werden auf die Steuerschuld der Aktionäre angerechnet oder ggf. erstattet.

23.2.2.4.1.2. Aktien, die im Betriebsvermögen von Körperschaften gehalten werden

Erträge aus der Veräußerung von Aktien, die von in Deutschland steuerlich ansässigen (Sitz oder Geschäftsleitung) Körperschaften gehalten werden, unterliegen grundsätzlich nicht der

Kapitalertragsteuer und sind grundsätzlich von der Gewerbesteuer und der Körperschaftsteuer befreit. Allerdings gelten 5% des Veräußerungsgewinns als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und unterliegt daher der Körperschaftsteuer (zuzüglich dem darauf anfallenden Solidaritätszuschlag) und der Gewerbesteuer. Infolge dessen sind Veräußerungsgewinne grundsätzlich zu 95% steuerfrei. Im Regelfall können Veräußerungsverluste und sonstige Gewinnminderungen im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien nicht als Betriebsausgaben abgesetzt werden.

23.2.2.4.1.3. Aktien, die von Einzelunternehmern im Betriebsvermögen gehalten werden

Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, die von natürlichen Personen gehalten werden, unterliegen nicht der Kapitalertragsteuer, wenn der Veräußerungserlös zu den Betriebseinnahmen eines in Deutschland ansässigen Einzelunternehmers gehört und der Aktionär der Inländischen Zahlstelle diesen Umstand auf dem bezeichneten amtlichen Formular erklärt. Wenn Kapitalertragsteuer einschließlich Solidaritätszuschlag erhoben wurde, hat diese keine Abgeltungswirkung. Stattdessen wird die einbehaltene Kapitalertragsteuer auf die Einkommensteuerschuld (zuzüglich Solidaritätszuschlag) des Verkäufers angerechnet oder in Höhe des gezahlten überschüssigen Betrages erstattet. 60% der Gewinne aus der Veräußerung der Aktien unterliegen der Einkommensteuer (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) zum individuellen Steuersatz des Aktionärs sowie der Gewerbesteuer: Letzteres, sofern die Aktien in einem inländischen Betriebsvermögen gehalten werden. Die Gewerbesteuer wird (teilweise) pauschal auf die Einkommensteuer des Aktionärs angerechnet. Grundsätzlich sind nur 60% der Veräußerungsverluste und der mit den verkauften Aktien in Zusammenhang stehenden Betriebsausgaben abzugsfähig.

23.2.2.4.1.4. Aktien, die von einer gewerblichen Personengesellschaft im Betriebsvermögen gehalten werden

Die Einkommensteuer oder Körperschaftsteuer wird nicht auf der Ebene der Personengesellschaft, sondern auf der Ebene des jeweiligen Gesellschafters erhoben. Wenn Aktien im Betriebsvermögen der Personengesellschaft gehalten werden, gestaltet sich die Besteuerung derart, als ob der Gesellschafter eine direkte Beteiligung an der Gesellschaft hielte, und zwar gemäß den oben dargelegten Vorschriften abhängig davon, ob es sich bei dem Gesellschafter um eine Kapitalgesellschaft (siehe „23.2.2.4.1.2 Aktien, die im Betriebsvermögen von Körperschaften gehalten werden“) oder um eine natürliche Person (siehe „23.2.2.2.3 Aktien, die von Einzelunternehmern im Betriebsvermögen gehalten werden“) handelt. Auf Antrag und abhängig von der Erfüllung weiterer Bedingungen kann ein Gesellschafter, sofern es sich bei ihm um eine natürliche Person handelt, unter bestimmten Voraussetzungen verlangen, dass für die auf ihn entfallenden Einkünfte, die nicht aus der Personengesellschaft entnommen wurden, ein begünstigter Steuersatz Anwendung findet.

Die Gewerbesteuer wird jedoch auf der Ebene der Personengesellschafter erhoben, unter der Berücksichtigung der Gewerbesteuervorschriften, die auf die Gesellschafter, die Anteile an der entsprechenden Personengesellschaft halten, Anwendung finden. Handelt es sich bei dem Gesellschafter um eine natürliche Person, wird die von der Personengesellschaft gezahlte Gewerbesteuer grundsätzlich anteilig als Pauschalbetrag auf die persönliche Einkommensteuerschuld des Geschäftspartners angerechnet.

23.2.2.4.1.5. Aktien, die im Betriebsvermögen bestimmter Unternehmen aus dem Finanz- und Versicherungssektor gehalten werden

Veräußerungsgewinne, die von bestimmten Unternehmen aus dem Finanz- und Versicherungssektor erzielt werden, sind abweichend von den vorgenannten Vorschriften voll steuerpflichtig. Dies gilt für Gewinne aus der Veräußerung von Aktien von Banken und Finanzdienstleistungsunternehmen im Sinne des Kreditwesengesetzes, die ihrem Handelsbuch zurechenbar sind. Gleiches gilt für Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, die von Finanzunternehmen im Sinne des Gesetzes über das Kreditwesen erworben werden, wenn die Aktien zum Anschaffungszeitpunkt als kurzfristige Vermögenswerte bilanziert werden mussten und mehr als 50% der Aktien des betreffenden Finanzunternehmens unmittelbar oder mittelbar von Finanzinstituten oder Finanzdienstleistungsunternehmen gehalten werden, sowie für Gewinne aus der Veräußerung von Aktien, die von Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen als Kapitalanlagen bilanziert werden, oder für Aktien, die von Pensionsfonds gehalten werden. Veräußerungsverluste sind in der Regel wiederum vollständig steuerlich abzugsfähig.

23.2.2.4.1.6. Aktionäre mit steuerlicher Ansässigkeit außerhalb Deutschlands

Erträge aus der Veräußerung von Aktien, die von Aktionären (natürliche Personen und Kapitalgesellschaften) gehalten werden, die nicht in Deutschland steuerlich ansässig sind, können aufgrund gesetzlicher Änderungen ab dem 1. Januar 2019 grundsätzlich auch in Deutschland der Besteuerung unterliegen, sofern (i) der Aktionär unter Berücksichtigung eines Zeitraums von fünf Jahren vor dem Veräußerungszeitpunkt mittelbar oder unmittelbar zu mindestens 1% am Kapital der Gesellschaft beteiligt war und (ii) der Wert der Anteile zu irgendeinem Zeitpunkt während der 365 Tage vor der Veräußerung unmittelbar oder mittelbar zu mehr als 50% auf in Deutschland belegenen unbeweglichem Vermögen beruht. Inwiefern die jeweilig anwendbaren Doppelbesteuerungsabkommen das Besteuerungsrecht Deutschlands einschränken bzw. dem Ansässigkeitsstaat das alleinige Besteuerungsrecht zuweisen, ist individuell nach den Regelungen der Doppelbesteuerungsabkommen für den einzelnen Anleger zu prüfen. Im Falle einer Besteuerung der Veräußerungsgewinne in Deutschland gelten die gleichen Bestimmungen, die auf die Besteuerung von Aktionären Anwendung finden, die in Deutschland ansässig sind und die Aktien im Betriebsvermögen halten.

Einkünfte aus der Veräußerung von Aktien, die von Aktionären ohne steuerliche Ansässigkeit in einem inländischen Betriebsvermögen (d. h. über eine Betriebsstätte oder als Teil des Betriebsvermögens, für das ein ständiger Vertreter in Deutschland bestellt wurde) gehalten werden, werden in Deutschland grundsätzlich nach den gleichen Bestimmungen besteuert, die auf die Besteuerung von Aktionären Anwendung finden, die in Deutschland steuerlich ansässig sind und die Aktien im steuerlichen Betriebsvermögen halten.

23.2.3. Wenn die Gesellschaft als Investmentfonds eingestuft wird

Ab dem 1. Januar 2018 sind Änderungen des Investmentsteuergesetzes in Kraft getreten, mit denen ein neues Besteuerungssystem für (Privatanleger-)Investmentfonds eingeführt wurde, während das semitransparente Besteuerungssystem für Spezial-Investmentfonds grundsätzlich weiterhin gilt (allgemeine Behandlung des Aktionärs, als würde er das Fondsvermögen direkt halten, mit bestimmten Ausnahmen), sofern die entsprechenden Voraussetzungen erfüllt sind. Wenn die Gesellschaft nicht als Spezialinvestmentfonds eingestuft würde, unterlägen die Aktionäre der Besteuerung von (i) Ausschüttungen, (ii) Vorabpauschalen und (iii) Veräußerungsgewinnen aus dem Verkauf von Investmentfond-Anteilen. Abhängig von der Anlagestrategie des Fonds und dem individuellen Steuerstatus des Anteilinhabers wären für solche Einkünfte aus dem Fonds besondere teilweise Steuerbefreiungen möglich.

23.2.4. Deutsche Vorschriften zur Hinzurechnungsbesteuerung (Außensteuergesetz)

In Deutschland ansässige Anleger (natürliche Personen oder Aktionäre, die juristische Personen sind), die gemeinsam 50% oder mehr der Aktien oder Stimmrechte an der Gesellschaft halten, können den deutschen Vorschriften zur Hinzurechnungsbesteuerung gemäß dem deutschen Außensteuergesetz unterliegen, soweit die Einkünfte der Gesellschaft als (niedrig besteuerte) Zwischeneinkünfte im Sinne der Vorschriften zur Hinzurechnungsbesteuerung gelten. Der Niedrigsteuersatz nach den deutschen Hinzurechnungsregeln beträgt derzeit 25%.

Ungeachtet der 50%-Schwelle kann jeder in Deutschland ansässige Aktionär, der mindestens 1% der Aktien oder Stimmrechte an der Gesellschaft hält, den deutschen Vorschriften zur Hinzurechnungsbesteuerung unterliegen, soweit die Einkünfte aus der Gesellschaft als Zwischeneinkünfte mit Kapitalanlagecharakter gelten, vorausgesetzt, dass die Bruttoeinkünfte, aus denen sich die Zwischeneinkünfte mit Kapitalanlagecharakter begründen, mehr als 10% der gesamten Bruttoeinkünfte aller Zwischeneinkünfte der Gesellschaft im jeweiligen Geschäftsjahr betragen.

In beiden oben dargestellten Konstellationen kann es jedoch vorkommen, dass die deutschen Vorschriften zur Hinzurechnungsbesteuerung nicht zu einer Einkommenszurechnung im Sinne der Besteuerung in Deutschland führen, soweit der in Deutschland ansässige Anleger gegenüber den deutschen Steuerbehörden belegen kann, dass die Gesellschaft eine tatsächliche wirtschaftliche Geschäftstätigkeit in Luxemburg ausübt.

Der derzeitige Gesetzesentwurf beinhaltet unter anderem Änderungen bezüglich der Beurteilung des Tatbestandmerkmals der „Inländerbeherrschung“. Die derzeitigen Vorschriften zur Hinzurechnungsbesteuerung stellen auf eine Gesamtbetrachtung aller Gesellschafter ab, um zu bestimmen, inwiefern eine inländische Beteiligung von über 50% an einer im niedrigbesteuerten

Ausland ansässigen Gesellschaft vorliegt. Der Gesetzesentwurf hingegen plant, zukünftig eine gesellschafterbezogene Prüfung zur Bestimmung der Inländerbeherrschung vorzunehmen. Im Ergebnis würden somit lediglich Gesellschafter, die eine Beteiligung von über 50% an der Gesellschaft halten, in den Anwendungsbereich der Hinzurechnungsbesteuerung fallen.

23.2.5. Erbschaft- und Schenkungsteuer

Die Übertragung von Aktien auf eine andere Person von Todes wegen oder durch Schenkung unterliegt grundsätzlich in folgenden Fällen der deutschen Erbschaft- oder Schenkungsteuer:

- (i) Der Erblasser, der Schenker, der Erbe, der Beschenkte oder der sonstige Erwerber hat zum Zeitpunkt des Vermögensübergangs seinen Wohnsitz, seinen gewöhnlichen Aufenthalt, seine Geschäftsleitung oder seinen Sitz in Deutschland oder hat sich als deutscher Staatsangehöriger nicht länger als fünf Jahre dauernd im Ausland aufgehalten, ohne im Inland einen Wohnsitz zu haben (diese Frist verlängert sich für im Ausland lebende deutsche Staatsangehörige mit Wohnsitz in den USA auf zehn Jahre); oder
- (ii) Die Aktien gehörten beim Erblasser oder Schenker zu einem Betriebsvermögen, für das in Deutschland eine Betriebsstätte unterhalten wurde oder ein ständiger Vertreter bestellt war.

Die wenigen bis heute abgeschlossenen deutschen Doppelbesteuerungsabkommen zur Erbschaft- und Schenkungsteuer sehen üblicherweise vor, dass deutsche Erbschaft- oder Schenkungsteuer nur in der Fallgruppe (i) und mit gewissen Einschränkungen auch in der Fallgruppe (ii) erhoben werden kann. Sonderregelungen gelten für bestimmte außerhalb Deutschlands lebende deutsche Staatsangehörige und ehemalige deutsche Staatsangehörige.

23.2.6. Sonstige Steuern

Beim Kauf oder Verkauf von Aktien oder bei anderen Formen der Übertragung von Aktien wird keine deutsche Kapitalverkehrssteuer, Umsatzsteuer, Stempelsteuer oder ähnliche Steuer erhoben. Ein Unternehmer kann jedoch grundsätzlich auf die Umsatzsteuerfreiheit für den Verkauf von Aktien verzichten, wenn er umsatzsteuerlicher Unternehmer ist und die Aktien an einen anderen Unternehmer für dessen Unternehmen verkauft werden. Derzeit wird in Deutschland keine Vermögenssteuer erhoben.

23.2.7. Der Entwurf zur Finanztransaktionssteuer

Die Europäische Kommission hat einen Vorschlag für eine Richtlinie für eine gemeinsame Finanztransaktionssteuer (*Financial Transaction Tax*, „FTT“,) in bestimmten teilnehmenden Mitgliedstaaten veröffentlicht.

Die Finanztransaktionssteuer könnte sowohl für Personen innerhalb als auch außerhalb der teilnehmenden Mitgliedstaaten gelten. Im Allgemeinen würde sie auf bestimmte Geschäfte mit Finanzinstrumenten anfallen, bei denen mindestens eine Partei ein Finanzinstitut ist und entweder (i) mindestens eine Partei in einem teilnehmenden Mitgliedstaat niedergelassen ist oder dort als niedergelassen gilt oder (ii) die Finanzinstrumente in einem teilnehmenden Mitgliedstaat emittiert werden.

Der Richtlinienvorschlag ist jedoch weiterhin Gegenstand von Verhandlungen zwischen den teilnehmenden Mitgliedstaaten. Daher kann er vor einer etwaigen Einführung der Finanztransaktionssteuer, deren Zeitpunkt weiterhin unklar ist, noch geändert werden. Der deutsche Bundesfinanzminister hat seinen europäischen Amtskollegen im Dezember 2019 einen ersten Gesetzesentwurf zur Finanztransaktionssteuer vorgelegt. Dieser sieht zunächst eine Steuer auf Aktienkäufe in zehn EU-Staaten vor.

23.3. Bundeseinkommensteuer in den Vereinigten Staaten von Amerika

Im Folgenden findet sich eine allgemeine Zusammenfassung bestimmter US-Bundeseinkommensteuerregelungen, die für einen US-Anleger (wie unten definiert) in Bezug auf das Angebot und das Eigentum und die Veräußerung von Angebotsaktien, die gemäß dem Angebot erhalten werden, anwendbar sind.

Diese Zusammenfassung dient nur zu allgemeinen Informationszwecken und beansprucht nicht, eine vollständige Darstellung aller potenziellen US-Bundeseinkommensteuerregelungen zu sein, die für einen US-Anleger als Ergebnis des Angebots gelten können. Diese Zusammenfassung berücksichtigt nicht die einzelnen Tatsachen und Umstände eines bestimmten Anlegers, die Auswirkungen auf die

US-Bundeseinkommensteuer dieses Anlegers haben können, einschließlich etwaiger steuerlicher Folgen für einen Anleger im Rahmen eines anwendbaren Einkommensteuerabkommens. Dementsprechend ist diese Zusammenfassung nicht als rechtliche Beratung oder Beratung zur US-Bundeseinkommensteuer gedacht und sollte nicht als solche ausgelegt werden.

Diese Zusammenfassung befasst sich nicht mit den Konsequenzen für US-Anleger bezüglich der US alternativen Mindestbesteuerung, der US-Bundeserbschafts- und Schenkungssteuer, einzelstaatlicher oder lokaler US-Steuern oder hinsichtlich ausländischer Steuerregeln für US-Anleger in Bezug auf das Angebot oder das Eigentum und die Veräußerung der Angebotsaktien, die im Tauschangebot erhalten werden. Außer wie unten erläutert werden in dieser Zusammenfassung keine Berichtspflichten behandelt. US-Anleger sollten ihre eigenen Steuerberater in Bezug auf die US-Bundessteuern, US-alternativen Mindestbesteuerung, der US-Bundeserbschafts- und Schenkungssteuer, einzelstaatlicher oder lokaler US-Steuern oder hinsichtlich ausländischer Steuerfolgen für US-Anleger in Bezug auf das Angebot oder das Eigentum und die Veräußerung der Angebotsaktien konsultieren.

Diese Zusammenfassung basiert auf dem U.S. Internal Revenue Code von 1986 in seiner geltenden Fassung (der „Code“), US Treasury Regulations (ob endgültige, vorübergehende oder vorgeschlagene), veröffentlichte Gerichtsurteile und Entscheidungen des U.S. Internal Revenue Service („IRS“) und US-Gerichtsentscheidungen, die anwendbar sind und wie jeweils zum Datum des Prospekts in Kraft und verfügbar. Jede dieser Gesetzesvorschriften und andere Auslegungen und Entscheidungen, auf denen diese Zusammenfassung beruht, könnte jederzeit in wesentlicher und negativer Weise geändert werden, und jede solche Änderung könnte rückwirkend oder auf die Zukunft angewendet werden, und könnte sich so auf die in dieser Zusammenfassung beschriebenen US-Bundeseinkommensteuerregelungen auswirken.

Für Zwecke dieser Zusammenfassung bedeutet der Ausdruck „US-Anleger“ ein wirtschaftlicher Eigentümer von TLG-Aktien (oder, nach Abschluss des Angebots, Angebotsaktien), der am Angebot teilnimmt oder Bargeld erhält, und eine der folgenden Kategorien erfüllt: (a) eine Person, die Staatsangehöriger der Vereinigten Staaten von Amerika oder eine natürliche Person mit festem Wohnsitz in den Vereinigten Staaten von Amerika ist (resident); (b) eine Aktiengesellschaft (corporation) (oder ein anderes Unternehmen, welches nach US-Bundessteuerrecht wie eine Aktiengesellschaft (corporation) behandelt wird), die in oder unter den Gesetzen der Vereinigten Staaten von Amerika, eines Staates oder des District of Columbia errichtet oder organisiert ist; (c) ein Nachlass, dessen Einkommen ungeachtet seiner Herkunft der US-Bundeseinkommensteuer unterliegt; oder (d) ein Trust, (i) sofern ein Gericht innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika die primäre Aufsicht über die Verwaltung des Trusts ausübt, und eine oder mehrere US-Personen befugt sind, alle wesentlichen Entscheidungen zu kontrollieren, oder (ii) der eine gültige Wahl unter anwendbaren US-Treasury-Vorschriften getroffen hat, als US-Person für US-Bundeseinkommensteuerzwecke behandelt zu werden.

Diese Zusammenfassung befasst sich nicht mit den US-bundessteuerrechtlichen Auswirkungen des Angebots oder des Haltens von Eigentum und der Veräußerung von Angebotsaktien, die gemäß dem Angebot für US-Anleger erhalten wurden, sofern dies besonderen Bestimmungen des Code unterliegt, einschließlich, aber nicht beschränkt auf US-Anleger, die: (a) steuerbefreite Organisationen, qualifizierte Altersvorsorgepläne, individuelle Rentenkonten oder andere steueraufgeschobene Konten sind; (b) Finanzinstitute, Versicherer, Versicherungsgesellschaften, Immobilieninvestmentfonds oder regulierte Investmentgesellschaften sind; (c) Makler oder Händler in Wertpapieren oder Währungen oder Anleger von Wertpapieren sind, die sich für die Anwendung einer Mark-to-Market-Rechnungslegungsmethode entscheiden; (d) eine andere „funktionale Währung“ als den US-Dollar haben; (e) eigene Aktien von TLG (oder nach Abschluss des Angebots, eigene Aktien der Gesellschaft) im Rahmen einer Absicherungstransaktion, einer Umwandlungstransaktion, eines konstruktiven Verkaufs oder einer anderen Vereinbarung, die mehr als eine Position betrifft; (f) erworbene TLG-Aktien (oder nach Abschluss des Angebots, Aktien der Gesellschaft) im Zusammenhang mit der Ausübung von Aktienoptionen der Mitarbeiter oder auf andere Weise als Vergütung für Dienstleistungen; (g) TLG-Aktien (oder nach Abschluss des Angebots, Aktien der Gesellschaft) mit Ausnahme eines Kapitalvermögens im Sinne von Paragraph 1221 des Code (in der Regel zu Anlagezwecken gehaltene Immobilien) zu halten; (h) Partnerschaften oder andere Pass-Through-Einheiten (und Investoren in solchen Partnerschaften und Einrichtungen) sind; (i) verpflichtet sind, die Erfassung eines Bruttoertragspostens in Bezug auf TLG-Aktien (oder nach Abschluss des Angebots, Aktien der Gesellschaft) zu beschleunigen, da diese Erträge in einem anwendbaren Abschluss erfasst werden; (j) US-Auswanderer oder ehemalige Langzeitaufenthaltsberechtigte der

USA sind; oder (k) besitzen (direkt, indirekt oder durch Zuschreibung) 10% oder mehr der gesamten kombinierten Stimmrechte oder des Gesamtwerts der ausstehenden Aktien der TLG besitzen oder (direkt, indirekt oder durch Zuteilung) 10% oder mehr der gesamten kombinierten Stimmrechtskraft oder des Gesamtwerts der die ausstehenden Aktien der Gesellschaft nach Abschluss des Angebots. US-Anleger, die besonderen Bestimmungen des Codes unterliegen, einschließlich der unmittelbar oben beschriebenen Anleger, sollten ihre eigenen Steuerberater bezüglich der Steuerfolgen in den USA und nicht in den USA im Zusammenhang mit dem Angebot und dem Eigentum und der Aktien der Gesellschaft, die gemäß dem Angebot erhalten wurden.

Wenn ein Unternehmen oder eine Vereinbarung, die als Partnerschaft für US-Bundeseinkommensteuerzwecke eingestuft ist, TLG-Aktien hält (oder nach Abschluss des Angebots, Aktien der Gesellschaft), hat die US-Bundeseinkommensteuer Auswirkungen auf diese Partnerschaft und die Partner einer solchen Partnerschaft, die am Angebot teilnimmt, und das Eigentum und die Veräußerung von Aktien der Gesellschaft, die gemäß dem Angebot eingegangen sind, hängen in der Regel teilweise von den Aktivitäten der Partnerschaft und dem Status dieser Partner ab. Diese Zusammenfassung befasst sich nicht mit den steuerlichen Folgen für einen solchen Partner oder eine solche Partnerschaft. Partner von Unternehmen oder Vereinbarungen, die als Personengesellschaften oder Pass-Through-Einheiten für US-Bundeseinkommensteuerzwecke klassifiziert sind, sollten ihre eigenen Steuerberater zu den Auswirkungen des US-Bundeseinkommensteuer und des Eigentums und der Veräußerung von Aktien der Gesellschaft, die gemäß dem Angebot erhalten wurden, zu Rate ziehen.

In der folgenden Darstellung wird davon ausgegangen, dass die Gesellschaft keine passive ausländische Investmentgesellschaft für US-Bundeseinkommensteuerzwecke ist und nicht werden wird. Eine Beschreibung der spezifischen Regeln in Bezug auf PFICs (wie nachstehend definiert) und ihre mögliche Anwendung auf das Angebot und das Eigentum und die Veräußerung von Aktien der Gesellschaft finden sich unter „23.3.2 Vorschriften zu *Passive Foreign Investment Companies*“.

23.3.1. Steuerliche Folgen des Umtauschs von TLG-Aktien gemäß dem Angebot

23.3.1.1. US-Anleger, die Angebotsaktien erhalten

Ein US-Anleger, der TLG-Aktien gemäß dem Angebot gegen Angebotsaktien tauscht, realisiert Kapitalgewinne oder -verluste. Ob ein US-Anleger einen solchen Gewinn oder Verlust für Zwecke der US-Einkommensteuer realisiert, hängt davon ab, ob der Abschluss des Angebots die Bedingungen für die Behandlung als Reorganisation gemäß Abschnitt 368(a)(1)(B) des Codes erfüllt (eine „**B Reorganisation**“). Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Prospekts ist nicht bekannt, ob die Voraussetzungen für die Qualifizierung als B-Reorganisation erfüllt sind.

Wenn der Abschluss des Angebots nicht als B-Reorganisation gilt, vorbehaltlich der Darstellung der Vorschriften des Abschnitts 367(a) des Codes sowie der ebenfalls unten dargestellten PFIC Regeln, ist der Austausch von TLG-Aktien gegen Angebotsaktien gemäß dem Angebot eine steuerpflichtige Transaktion für US-Bundeseinkommensteuerzwecke. Vorbehaltlich der nachstehenden Ausführungen zu den PFIC-Regeln realisiert ein US-Anleger, der in dieser Situation Angebotsaktien erhält, Kapitalgewinne oder -verluste in Höhe der Differenz zwischen (a) dem beizulegenden Zeitwert der erhaltenen Angebotsaktien (zum Zeitpunkt des Umtauschs) und (b) der bereinigten Bundeseinkommensteuerbasis des US-Anlegers in den TLG-Aktien des US-Anlegers. Dieser Gewinn oder Verlust stellt einen langfristigen Kapitalgewinn oder -verlust dar, wenn die entsprechenden TLG-Aktien zum Zeitpunkt des Abschlusses des Angebots länger als ein Jahr gehalten wurden. Vorzugssteuersätze für langfristige Kapitalgewinne gelten im Allgemeinen für einen US-Anleger, der eine Einzelperson, ein Nachlass oder ein Trust ist. Es gibt keine Vorzugssteuersätze für langfristige Kapitalgewinne eines US-Anlegers, der ein Unternehmen ist. Abzüge für Kapitalverluste unterliegen komplexen Beschränkungen nach dem Code. Die erhaltenen Angebotsaktien hätten eine Basis in Höhe ihres in US-Dollar ermittelten beizulegenden Zeitwerts zum Zeitpunkt des Umtauschs und eine Haltedauer, die am Tag nach diesem Datum beginnt.

Wenn der Abschluss des Angebots jedoch als B-Reorganisation gilt, wird ein US-Anleger (i) in der Regel keinen Gewinn oder Verlust bei Erhalt von Angebotsaktien realisieren, (ii) eine Steuergrundlage in den Angebotsaktien haben, die der Höhe seiner angepassten Steuerbasis in den umgetauschten TLG-Aktien entspricht, und (iii) eine Haltedauer der Angebotsaktien haben, die die Haltedauer der TLG-Aktien einschließt.

Ein US-Anleger, der eine Barzahlung für Aktienspitzen anstelle eines Bruchteils einer Angebotsaktie erhält, realisiert Kapitalgewinne oder -verluste in dem Umfang, in dem eine solche Barzahlung als im Austausch für den Bruchteil der Aktie erfolgt behandelt wird. Dieser Gewinn oder Verlust entspricht der Differenz zwischen (i) dem erhaltenen Barbetrag und (ii) dem Betrag der bereinigten Steuerbemessungsgrundlage des Anlegers in den TLG-Aktien, die dem Bruchteil entsprechen.

Ob der Abschluss des Angebots als B-Reorganisation gelten wird, hängt davon ab, ob bestimmte tatsächliche Bedingungen erfüllt sind. Das Angebot wird nicht als B-Reorganisation gelten, es sei denn, Aroundtown (a) erwirbt die TLG-Aktien ausschließlich für Angebotsaktien (mit Ausnahme von Barzahlungen für Aktienspitzen) und (b) erwirbt mindestens 80% der TLG-Aktien. Wenn Aroundtown demnach nicht mindestens 80% der TLG-Aktien erwirbt, wird der Abschluss des Angebots nicht als B-Reorganisation gelten. Auch wenn die Gesellschaft eine ausreichende Anzahl von TLG-Aktien erwirbt, um diese Bedingung zu erfüllen, würde der Abschluss des Angebots dann nicht als B-Reorganisation gelten, wenn Aroundtown Bargeld (oder andere Vermögenswerte) an einen Anleger von TLG-Aktien zahlt (oder jegliche Haftung eines Anlegers von TLG-Aktien übernimmt) in einer Transaktion, die für US-Bundeseinkommensteuerzwecke ordnungsgemäß als in das Angebot integriert behandelt wird (einschließlich, z. B. (w) eines Barkaufes durch die Gesellschaft von TLG-Aktien am offenen Markt nach Abschluss des Angebots, (x) einer Barzahlung an nicht umtauschende TLG-Aktionäre, um im Zuge eines Squeeze-outs und Delistings der TLG deren TLG-Aktien zu erwerben oder im Zuge einer anderen gesellschaftsrechtlichen Maßnahme, die einen solchen Erwerb von TLG-Aktien der nicht umtauschenden TLG-Aktionäre erfordert, (y) einen Barerwerb von TLG-Aktien, der im Zusammenhang mit dem Abschluss eines Beherrschungs- und/oder Gewinnübertragungsvertrags getätigt wird, und (z) die Zahlung von Barerlösen aus dem Verkauf von Angebotsaktien, die einem Anleger von TLG-Aktien zustehen würden). Wenn die Gesellschaft nach dem Umtausch weniger als 80% der TLG-Aktien hält, könnte der Abschluss des Angebots nicht als B-Reorganisation gelten.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Prospekts ist nicht bekannt, ob die oben genannten tatsächlichen Bedingungen erfüllt sind. Informationen über bestimmte Maßnahmen, die dazu führen könnten, dass die Behandlung des Abschlusses des Angebots nicht als B-Reorganisation behandelt wird (z. B. Informationen über im Markt getätigte Barkäufe, Squeeze-out-Vorschläge, Barkäufe im Zusammenhang mit einer Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvereinbarung oder Zahlungen von Barerträgen aus dem Verkauf von Angebotsaktien, auf die ein Anleger von TLG-Aktien sonst Anspruch hätte), können in Zukunft öffentlich verfügbar sein. Einige solcher Aktivitäten könnten jedoch nach dem Fälligkeitsdatum für die Steuererklärung eines US-Anlegers für das Jahr erfolgen, in dem der Umtausch stattgefunden hat, was bedeutet, dass US-Anleger, die am Angebot teilnehmen, möglicherweise aufgefordert werden, geänderte Steuererklärungen einzureichen, und in einem solchen Fall Zinsen und/oder Strafen unterliegen könnten. Darüber hinaus unterliegen andere Maßnahmen, die dazu führen könnten, dass das Angebot nicht als B-Reorganisation gilt (z. B. offene Barkäufe von TLG-Aktien durch die Gesellschaft, die mehr als ein Jahr nach Ablauf der Angebotsfrist getätigt werden), ggf. keiner Offenlegungspflicht.

Daher können die US-Aktionäre möglicherweise nicht alle Informationen erhalten, die erforderlich sind, um festzustellen, ob der Abschluss des Angebots als B-Reorganisation gilt. US-Aktionäre können Zinsen und/oder Strafen unterliegen, wenn sie den Abschluss des Angebots als B-Reorganisation behandeln, diese Behandlung jedoch erfolgreich angefochten oder durch nachfolgende Ereignisse unrichtig wird. US-Anleger von Eingereichten TLG-Aktien sollten daher öffentlich zugängliche Informationen überwachen und sich mit ihren Steuerberatern über das Angebot beraten.

Ein US-Anleger, der den Abschluss des Angebots als Teil einer B-Reorganisation behandelt, kann verpflichtet sein, seiner US-Bundeseinkommensteuererklärung für das Jahr, in dem er Angebotsaktien erhält, eine Erklärung mit bestimmten Informationen über die Anwendung der steuerfreien Reorganisationsanforderungen (einschließlich Informationen über die ausgetauschten TLG-Aktien und die erhaltenen Angebotsaktien) anzuhängen und bestimmte Unterlagen über das Angebot aufzuheben.

23.3.1.2. Besteuerung nach Abschnitt 367 Buchstabe a des Codes

Auch wenn der Abschluss des Angebots als B Reorganisation gilt, wird ein US-Inhaber, der nach Abschluss des Angebots als ein „**Fünf-Prozent-übertragender-Aktionär**“ in Bezug auf die Bieterin (*five-percent transferee shareholder*) gilt (wie in den geltenden Treasury Regeln nach Section 367(a) des Codes definiert), nur dann von der oben beschriebenen Behandlung (non-recognition treatment)

profitieren, wenn der U.S. Aktionär ein „*gain recognition agreement*“, wie in den Treasury Vorschriften definiert, mit der IRS eingeht. Ein US Aktionär, der ein Fünf-Prozent-übertragender-Aktionär im Hinblick auf die Bieterin sein wird, sollte sich mit seinem Steuerberater beraten im Hinblick auf die Entscheidung, ein „*gain recognition agreement*“ einzureichen und die Verfahren, die im Zusammenhang mit einer solchen Einreichung zu befolgen sind, einzuhalten.

23.3.1.3. US-Anleger, die Bargeld statt Angebotsaktien erhalten

Der Erhalt von Bargeld statt Angebotsaktien durch einen US-Anleger gemäß dem Angebot ist für Zwecke der US-Bundeseinkommensteuer eine zu versteuernde Transaktion. Vorbehaltlich der nachfolgenden Darstellung der PFIC-Regeln entsteht für einen solchen US-Anleger Kapitalgewinn oder -verlust in Höhe der Differenz zwischen (a) dem beizulegenden Zeitwert der erhaltenen Angebotsaktien (zum Zeitpunkt des Umtauschs) und (b) der bereinigten Bundeseinkommensteuerbasis des US-Anlegers in den TLG-Aktien des US-Anlegers. Dieser Gewinn oder Verlust wird ein langfristiger Kapitalgewinn oder -verlust sein, wenn die entsprechenden TLG-Aktien zum Zeitpunkt des Abschlusses des Angebots länger als ein Jahr gehalten wurden.

Vorzugssteuersätze für langfristige Kapitalgewinne gelten im Allgemeinen für einen US-Anleger, der eine Einzelperson, ein Nachlass oder ein Trust ist. Es gibt keine Vorzugssteuersätze für langfristige Kapitalgewinne eines US-Anlegers, der ein Unternehmen ist. Abzüge für Kapitalverluste unterliegen komplexen Beschränkungen nach dem Code.

23.3.2. Vorschriften zu Passive Foreign Investment Companies

23.3.2.1. Bestimmung des PFIC Status

Ein Nicht-US-Unternehmen wird dann als eine Passive Foreign Investment Company (PFIC) in einem steuerpflichtigen Jahr klassifiziert, wenn in diesem Jahr nach Anwendung der einschlägigen „look-through“ Regeln für die Erträge und Vermögenswerte seiner Tochtergesellschaften das folgende gilt: (i) 50% oder mehr des Wertes der Vermögenswerte der Gesellschaft erzeugen entweder passive Erträge oder werden für die Herstellung passiven Einkommens gehalten, basierend auf dem vierteljährlichen Durchschnitt des beizulegenden Zeitwerts dieser Vermögenswerte; oder (ii) mindestens 75% des Bruttoeinkommens der Gesellschaft bestehen aus passivem Einkommen. Zu diesem Zweck umfasst das „passive Einkommen“ in der Regel z. B. Dividenden, Zinsen, Mieten und Lizenzgebühren (mit Ausnahme bestimmter Mieten und Lizenzgebühren, die sich aus dem aktiven Betrieb eines Handels oder Geschäfts ergeben), bestimmte Gewinne aus dem Verkauf von Aktien und Wertpapieren und bestimmte Gewinne aus Rohstoffgeschäften.

23.3.2.2. Anwendung auf das Angebot

Wenn TLG für ein beliebiges Jahr während des Zeitraums, indem ein US-Anleger TLG-Aktien gehalten hat (holding period), als PFIC gekennzeichnet ist oder jemals gekennzeichnet war, kann der Abschluss des Angebots als steuerpflichtige Transaktion für diesen US-Anleger behandelt werden, selbst wenn der Abschluss des Angebots andernfalls als B-Reorganisation gelten würde. Wenn der Abschluss des Angebots als steuerpflichtige Transaktion behandelt wird (entweder aufgrund der PFIC-Regeln oder weil das Angebot nicht als B-Reorganisation gilt), und TLG während der Haltezeit (holding period) eines US-Anlegers als PFIC behandelt wurde oder jemals so behandelt wurde, wäre der US-Anleger in der Regel verpflichtet (i) eine spezielle US-Zusatzsteuer auf alle Gewinne aus dem Umtausch zu zahlen und (ii) Steuern auf alle Gewinne aus dem Umtausch zu normalen Einkommenssteuersätzen (anstatt von Steuersätzen für Kapitalgewinn) zu zahlen. Die Gesellschaft hat keinen Zugriff auf die vollständigen Bücher und Aufzeichnungen von TLG und kann daher keine endgültigen Aussagen darüber treffen, ob TLG derzeit ein PFIC ist oder zuvor war. Da die Feststellung, ob eine Kapitalgesellschaft ein PFIC für ein steuerpflichtiges Jahr sein wird, erst nach Ablauf des Abschlusses eines solchen steuerpflichtigen Jahres erfolgen kann, ist es nicht möglich, zum Zeitpunkt dieses Prospekts festzustellen, ob TLG ein PFIC für das Steuerjahr, in dem das Angebot stattfindet, ist. US-Anleger von TLG-Aktien sollten ihre Steuerberater bezüglich der möglichen Anwendung der PFIC-Regelung auf das Angebot konsultieren.

Im Allgemeinen kann ein US-Anleger, falls die Gesellschaft als PFIC eingestuft wird, die besondere PFIC-Steuer und Zinsregeln, die oben beschrieben sind, in Bezug auf die Angebotsaktien vermeiden, indem er rechtzeitig eine Wahl trifft, die Gesellschaft als einen „qualifizierte Wahlfonds“ (qualified electing fund) für das steuerpflichtige Jahr, das das erste Haltejahr des US-Anlegers in Bezug auf die

Angebotsaktien ist, in dem die Gesellschaft als PFIC eingestuft wurde (eine „**QEF-Wahl**“) zu behandeln, oder, falls in einem späteren Jahr ausgeübt, wenn der US-Anleger eine QEF Wahl zusammen mit einer „deemed sale election“ gemacht hat.

Die QEF Wahl verpflichtet den US-Anleger, seinen Anteil an den Nettokapitalgewinnen der Gesellschaft in sein Einkommen (als langfristiger Kapitalgewinn) und sonstige Erträge und Gewinne (als ordentliche Erträge) einzubeziehen im aktuellen Steuerjahr des US-Anleger, in dem oder mit dem die unabhängig davon, ob diese im Steuerjahr des US-Anlegers, in dem das Steuerjahr der Gesellschaft endet, verteilt worden sind. Eine „deemed sale election“ erzeugt einen „deemed sale“ der Angebotsaktien eines US-Anlegers zum fair market Wert und verpflichtet einen US-Anleger, den Gewinn nach der Wahl anzuerkennen, die er in Bezug auf die speziellen PFIC-Steuern und Zinsregeln wie oben beschrieben getroffen hat. Als Ergebnis jeder „deemed sale election“ würde der US-Anleger eine neue Basis und Haltedauer in Bezug auf seine Angebotsaktien haben.

Um den Anforderungen einer QEF Wahl zu entsprechen, muss ein US-Anleger bestimmte Informationen von der Gesellschaft erhalten. Es ist jedoch nicht gewährleistet, dass die Gesellschaft rechtzeitig von ihrer künftigen Einstufung als PFIC Kenntnis erlangt oder dass die Gesellschaft US-Anlegern Informationen, die für die QEF Wahl erforderlich sind, zur Verfügung stellt, sollte die Gesellschaft als PFIC eingestuft werden. Demnach könnten US-Anleger gehindert sein, im Hinblick auf ihre Angebotsaktien eine QEF Wahl vorzunehmen.

Alternativ kann ein US-Anleger, falls die Gesellschaft als PFIC eingestuft wird und der US-Anleger am Ende des Steuerjahres Angebotsaktien hält, die als handelbare Aktien gelten, hinsichtlich solcher Angebotsaktien eine mark-to-market Wahl für das Steuerjahr durchführen. Sofern eine solche Wahl möglich ist und für das erste Steuerjahr des US-Anlegers durchgeführt wurde, in dem der US-Anleger Angebotsaktien hält oder behandelt wird, als würde er Angebotsaktien halten und für das die Gesellschaft als PFIC eingestuft wird, unterliegt dieser US-Anleger regelmäßig nicht den besonderen PFIC-Steuer und Zinsregeln, die oben beschrieben sind. Stattdessen wird der US-Anleger, sofern vorhanden, regelmäßig die Differenz zwischen dem angemessenen Marktwert seiner Angebotsaktien am Ende des Steuerjahres und der angepassten Steuerbasis seiner Angebotsaktien als ordentliche Erträge für jedes der betreffenden Steuerjahre geltend machen. Der US-Anleger wird, sofern vorhanden, auch einen ordentlichen Verlust in Höhe der Differenz zwischen der angepassten Steuerbasis seiner Angebotsaktien und dem angemessenen Marktwert seiner Angebotsaktien am Ende des Steuerjahres geltend machen können (jedoch nur bis zu der Höhe des Nettobetrag eines zuvor als Ergebnis einer mark-to-market Wahl geltend gemachten Einkommens). Die Steuerbasis eines US-Anlegers seine Angebotsaktien betreffend wird angepasst, um entsprechende Einkommens- oder Verlustbeträge abzubilden und jeder künftige Gewinn, der bei einem Verkauf oder einer anderen steuerpflichtigen Verfügung über die Angebotsaktien realisiert wird, wird als ordentliche Erträge behandelt.

Die mark-to-market Wahl ist nur für „handelbare Aktien“ möglich, also Aktien, die regelmäßig an einer qualifizierten Börse oder einem anderen Markt gehandelt werden. Die Angebotsaktien werden handelbare Aktien in jedem Jahr sein, in dem die Frankfurter Wertpapierbörse eine qualifizierte Börse ist und die Aktien der Gesellschaft dort in nicht nur geringfügigen Mengen gehandelt werden. Die Gesellschaft geht davon aus, dass die Frankfurter Wertpapierbörse eine qualifizierte Börse ist und der Handel in Aktien der Gesellschaft für die Einstufung der Angebotsaktien als handelbare Aktien ausreichend ist, doch es kann nicht gewährleistet werden, dass die Frankfurter Wertpapierbörse eine qualifizierte Börse ist oder bleiben wird oder dass der Handel in Aktien der Gesellschaft für die Einstufung der Angebotsaktien als handelbare Aktien hinreichend umfangreich sein wird. US-Anleger sollten ihre eigenen Steuerberater hinsichtlich der Möglichkeit und steuerrechtlichen Konsequenzen einer mark-to-market Wahl im Hinblick auf die Angebotsaktien unter bestimmten Voraussetzungen konsultieren.

Ein US-Anleger, der in einem Steuerjahr Angebotsaktien hält oder behandelt wird, als würde er Aktien eines PFIC halten, muss regelmäßig ein IRS Formular 8621 (IRS Form 8621) und weitere nach den Treasury Regulations oder anderen IRS-Richtlinien erforderliche Informationen einreichen. Neben strafrechtlichen Folgen kann die Nichterfüllung solcher Berichtspflichten eine Verlängerung des Zeitraums, während dessen die IRS eine Steuer festsetzen kann, nach sich ziehen. US-Anleger sollten ihre eigenen Steuerberater hinsichtlich dieser Anmeldepflichten konsultieren.

23.3.2.3. Anwendung auf die Gesellschaft

Basierend auf seinen kurzfristigen Vermögenswerten, Erträgen und Aktivitäten und unter der Annahme, dass seine Mieten und Gewinne aus Immobilien überwiegend aktive Erträge sind und seine Immobilienbestände überwiegend aktive Vermögenswerte sind, ist die Gesellschaft der Ansicht, dass sie kein PFIC für US-Bundeseinkommensteuerzwecke ist und in absehbarer Zeit nicht ein PFIC werden wird. Die Regeln für die Bestimmung, ob Mieten und Gewinne aus selbstverwalteten Immobilien aktive Einkünfte sind, sind jedoch unsicher, wenn die Verwaltungsfunktionen von verbundenen Unternehmen des Vermieters wahrgenommen werden. Da die Immobilieninvestitionen der Gesellschaft zumindest teilweise von verbundenen Unternehmen verwaltet werden, die selbst keine Immobilien besitzen, könnten diese Investitionen und Erträge und Gewinne aus diesen Vermögenswerten für die Zwecke dieser Regeln keine aktiven Vermögenswerte oder Einkommen sein. Kürzlich vorgeschlagene US-Treasury-Verordnungen (die „**Proposed Regulations**“) sehen im Allgemeinen vor, dass ein Unternehmen, das auf den PFIC-Status getestet wird, bei der Bestimmung, ob Mieten und Gewinne aus Immobilien als aktives Einkommen gelten, die Tätigkeiten von Führungskräften und Mitarbeitern aller Tochtergesellschaften oder Partnerschaften, an denen diese Gesellschaft mehr als 50% des Wertes hält, in Rechnung stellen darf. Die Steuerpflichtigen können sich auf die Proposed Regulations vor Verabschiedung verlassen, sofern sie alle Vorschriften der Proposed Regulations konsequent anwenden. Es kann jedoch nicht zugesichert werden, dass die IRS die Position der Gesellschaft nicht in Frage stellt, dass ihre Mieteinnahmen und Vermögenswerte aktiv sind oder dass eine solche Infragestellung nicht aufrechterhalten würde.

Wenn das Unternehmen in einem Jahr, in dem ein US-Eigentümer Anteile an der Gesellschaft besitzt, ein PFIC wäre, könnte dieser Anleger zusätzlichen Steuern auf alle „Überschüsse“ (in der Regel Ausschüttungen während eines steuerpflichtigen Jahres, die 125% des Durchschnittsbetrags, der während der drei vorangegangenen Steuerjahre erhalten wurde, oder, falls kürzer, der Haltefrist des US-Anlegers, übersteigen), die er von der Gesellschaft erhalten hat und aus etwaigen Gewinnen, die aus dem Verkauf oder einer anderen Veräußerung von Aktien der Gesellschaft erzielt wurden (unabhängig davon, ob das Unternehmen weiterhin ein PFIC war) unterliegen. Darüber hinaus würden Dividenden auf Aktien der Gesellschaft nicht für den Vorzugssteuersatz in Betracht kommen, der für qualifizierte Dividenderträge von Einzelpersonen und bestimmten anderen nicht-gesellschaftsrechtlich organisierten Personen gilt, wenn die Gesellschaft entweder im Steuerjahr der Ausschüttung oder dem vorangegangenen Steuerpflichtjahr ein PFIC war.

Die Bestimmung, ob das Unternehmen ein PFIC für ein steuerpflichtiges Jahr war oder sein wird, hängt zum Teil von der Anwendung komplexer US-Bundeseinkommensteuervorschriften ab, die unterschiedlichen Auslegungen unterliegen. Da die Feststellung, ob die Gesellschaft ein PFIC für ein steuerpflichtiges Jahr sein wird, erst nach Ende eines solchen steuerpflichtigen Jahres erfolgen kann, und diese Bestimmung von der Zusammensetzung der Erträge und Vermögenswerte der Gesellschaft und dem Marktwert ihrer Vermögenswerte von Zeit zu Zeit ankommt, kann nicht versichert werden, dass das Unternehmen nicht als PFIC für das Steuerjahr betrachtet wird, in dem das Angebot abgeschlossen wird, oder für ein zukünftiges steuerpflichtiges Jahr als PFIC betrachtet werden wird. Aufgrund der Komplexität der PFIC-Regeln werden US-Anleger aufgefordert, ihre Steuerberater bezüglich der Anwendung der PFIC-Regeln auf ihr Eigentum und die Veräußerung von Aktien der Gesellschaft zu konsultieren.

23.3.3. Eigentum und Veräußerung von Aktien der Gesellschaft

23.3.3.1. Ausschüttungen auf Aktien der Gesellschaft

Vorbehaltlich der Darstellung unter „23.3.2 Vorschriften zu *Passive Foreign Investment Companies*“ wird der Bruttobetrag der Ausschüttung, die auf Aktien der Gesellschaft gezahlt wird (einschließlich der für die luxemburgischen Steuern einbehaltenen Beträge; siehe „23.1.3.1 *Quellensteuer*“), als Dividende behandelt, soweit sie aus den laufenden oder kumulierten Erträgen und Gewinnen der Gesellschaft ausgezahlt wird, wie sie nach den Einkommensteuergrundsätzen des US-Bundes festgelegt werden. Ein solcher Betrag ist im Einkommen eines US-Anlegers als normales Einkommen einschließbar, wenn er tatsächlich oder konstruktiv erhalten wird. Solche Dividenden kommen nicht für den Steuerabzug in Betracht, der Unternehmen für Dividenden von anderen US-Unternehmen gewährt wird. Die Höhe der Dividende, die ein US-Anleger in sein Einkommen einbeziehen muss, ist der US-Dollar-Wert der Nicht-US-Dollar-Zahlungen, der zu demjenigen Kassakurs bestimmt wird, der zum Zeitpunkt gilt, an dem der Anleger die Dividende in sein Einkommen einschließen muss, unabhängig

davon, ob die Zahlung tatsächlich in US-Dollar umgewandelt wird. Im Allgemeinen werden Gewinne oder Verluste, die aus Währungsschwankungen während des Zeitraums vom Datum des Einschusses der Dividende in den Erträgen des US-Anlegers bis zum Datum der Umrechnung der Zahlung in US-Dollar resultieren, als normales Einkommen oder Verlust behandelt.

In Bezug auf US-Aktionäre, die Privatpersonen sind, können bestimmte Dividenden, die von einer „qualifizierten ausländischen Aktiengesellschaft“ erhalten werden, ermäßigten Steuersätzen unterliegen, sofern bestimmte Anforderungen an die Haltefrist und andere Bedingungen erfüllt sind. Eine qualifizierte ausländische Körperschaft ist unter anderem eine Nicht-US-Aktiengesellschaft, die für die Begünstigungen eines umfassenden Einkommensteuerabkommens mit den Vereinigten Staaten in Frage kommt, die der Sekretär des US-Finanzministeriums für die Zwecke dieser Regeln als zufriedenstellend ansieht und welches ein Informationsaustauschprogramm enthält. Es gibt ein umfassendes Einkommensteuerabkommen zwischen den Vereinigten Staaten und Luxemburg, das der Sekretär des US-Finanzministeriums für die Zwecke der oben genannten Regeln als zufriedenstellend eingestuft hat, und da die Gesellschaft ihren Sitz in Luxemburg hat, sollte sie für die Begünstigungen eines solchen Abkommens in Frage kommen. Die Gesellschaft ist keine qualifizierte ausländische Gesellschaft im Sinne dieser Regeln, wenn sie ein PFIC für das Steuerjahr ist, in dem sie eine Dividende ausschüttet, oder für das vorangegangene steuerpflichtige Jahr. Siehe „Vorschriften zu Passive Foreign Investment Companies“ oben.

Soweit der Betrag einer Ausschüttung die laufenden und kumulierten Erträge und Gewinne der Gesellschaft für ein steuerpflichtiges Jahr übersteigt, wie nach den Einkommensteuergrundsätzen des US-Bundes bestimmt, wird die Ausschüttung zunächst als steuerfreie Kapitalrendite behandelt, was eine Verringerung der bereinigten Basis der Aktien der Gesellschaft mit sich bringt, und der Rest, der über die bereinigte Basis hinaus geht, wird als Kapitalgewinn besteuert, der bei einem Verkauf oder Umtausch erfasst wird, wie unten unter „Veräußerung von Aktien der Gesellschaft“ beschrieben. Die Gesellschaft erwartet jedoch nicht, Erträge und Gewinne in Übereinstimmung mit den Einkommensteuergrundsätzen des US-Bundes auszuweisen. Daher sollte ein US-Anleger davon ausgehen, dass alle Ausschüttungen, die auf Aktien der Gesellschaft gezahlt werden, in der Regel als Dividende behandelt werden (wie oben erläutert).

Vorbehaltlich bestimmter Bedingungen und Beschränkungen können Steuern auf Dividendenzahlungen der Gesellschaft, die nach Luxemburger Steuerrecht zu zahlen sind (siehe „Steuern im Großherzogtum Luxemburg – Besteuerung von Anlegern – Quellensteuer“), für eine Steuergutschrift gegenüber der US Bundessteuer eines US-Anlegers in Betracht kommen nach den US-Regeln für Auslandssteuergutschriften. Bei der Berechnung der US-Auslandssteuergutschrift werden Dividenden, die auf Aktien der Gesellschaft gezahlt werden, in der Regel als Einkünfte aus Quellen außerhalb der Vereinigten Staaten behandelt und stellen in der Regel passive Einkommenskategorien dar. Die Regeln für die US-Auslandssteuergutschrift sind komplex und US-Anleger sollten ihre Steuerberater bezüglich der Verfügbarkeit der US-Auslandssteuergutschrift unter ihren besonderen Umständen konsultieren.

23.3.3.2. Veräußerung von Aktien der Gesellschaft

Ein US-Anleger kann in der Regel Gewinne oder Verluste aus dem Verkauf oder einer anderen steuerpflichtigen Veräußerung seiner Aktien der Gesellschaft in Höhe der Differenz, falls vorhanden, zwischen (i) dem US-Dollar-Wert des erhaltenen Bargeldbetrags zuzüglich des beizulegenden Zeitwerts jeglichen erhaltenen Eigentums und (ii) der Steuerbemessungsgrundlage des US-Anlegers bezüglich der verkauften oder anderweitig veräußerten Aktien der Gesellschaft erfolgswirksam erfassen. Vorbehaltlich der Darstellungen unter „Vorschriften zu Passive Foreign Investment Companies“ ist ein solcher Gewinn oder Verlust im Allgemeinen ein langfristiger Kapitalgewinn oder –verlust, wenn die Aktien der Gesellschaft länger als ein Jahr gehalten wurden.

Vorzugssteuersätze für langfristige Kapitalgewinne gelten im Allgemeinen für einen US-Anleger, der eine Einzelperson, ein Nachlass oder ein Trust ist. Es gibt keine Vorzugssteuersätze für langfristige Kapitalgewinne eines US-Anlegers, der ein Unternehmen ist. Abzüge für Kapitalverluste unterliegen komplexen Beschränkungen nach dem Code.

23.3.4. Zusätzliche US-Bundeseinkommensteuererwägungen relevant für US-Anleger

23.3.4.1. Zusätzliche Steuer auf passives Einkommen

Bestimmte US-Anleger, die Einzelpersonen, Nachlässe oder Trusts sind (mit Ausnahme von Trusts, die von dieser Steuer befreit sind), unterliegen einer Steuer von 3,8% auf alle oder einen Teil ihres „Nettoanlageeinkommens“, einschließlich Dividenden auf Aktien der TLG oder der Gesellschaft und Nettogewinne aus der Veräußerung von TLG-Aktien. US-Anleger sollten ihre Steuerberater in Bezug auf die Nettoanlageertragsteuer und ihre Anwendbarkeit unter ihren besonderen Umständen konsultieren.

23.3.4.2. Berichtspflichten in Bezug auf ausländische Finanzanlagen

Nach dem US-Bundeseinkommensteuerrecht müssen bestimmte Kategorien von US-Anlegern Informationen über ihre Investition in das Ziel oder das Unternehmen oder ihre Beteiligung an dem Ziel oder dem Unternehmen einreichen. Zum Beispiel werden US-Rückgabepflichten (und damit verbundene Strafen) gegen Personen verhängt, die US-Anleger sind, welche bestimmte ausländische Vermögenswerte über bestimmte Schwellenwerte hinaus halten. Die Definition von „bestimmte ausländische Vermögenswerte“ umfasst nicht nur Finanzkonten, die bei ausländischen Finanzinstituten geführt werden, sondern auch, sofern sie nicht auf Konten eines Finanzinstituts geführt werden, alle Aktien oder Sicherheiten, die von einem Nicht-US-Unternehmen ausgegeben werden, jedes Finanzinstrument oder ein Vertrag, das für Investitionen gehalten wird, die einen Emittenten oder eine andere Gegenpartei hat, die keine US-Person ist und jegliche Beteiligung an einem Nicht-US-Unternehmen. Die Strafen für die Nichteinreichung bestimmter dieser Informationen sind erheblich. US-Anleger sollten ihre eigenen Steuerberater bezüglich der Anforderungen für die Einreichung von Informationserklärungen nach diesen Regeln konsultieren.

Die oben dargelegte Beschreibung der Berichtspflichten soll keine erschöpfende Beschreibung aller Berichtspflichten darstellen, die für einen US-Anleger gelten können. Die Nichterfüllung bestimmter Berichtspflichten kann zu einer Verlängerung des Zeitraums führen, in dem der IRS eine Steuerpflicht beurteilen kann, und unter bestimmten Umständen kann eine solche Verlängerung auch für Beträge gelten, die nichts mit dieser unzureichenden Berichterstattung zu tun haben. Anforderung. US-Anleger sollten ihre eigenen Steuerberater in Bezug auf die Informationsberichterstattung und Backup-Withholding Regeln konsultieren.

23.3.4.3. Informationsberichterstattung und Einbehaltung einer ersatzweisen Quellensteuer (Backup-Withholding)

Dividenden, die auf Aktien der Gesellschaft gezahlt wurden, und Zahlungen von Bargeld innerhalb der USA oder durch einen US-Zahler oder US-Mittelsmann im Zusammenhang mit dem Angebot können Melde- und ersatzweiser Quellensteuer (*backup withholding*) unterliegen, derzeit zu einem Satz von 24%, wenn ein US-Anleger (a) nicht die korrekte US-Steueridentifikationsnummer und andere erforderliche Informationen (in der Regel auf einem IRS-Formular W-9) bereitstellt, oder (b) eine falsche US-Steuer-Identifikationsnummer bereitstellt, oder (c) nicht nachweist, dass ein solcher US-Anleger andernfalls von der ersatzweisen Einbehaltung befreit ist. Backup-Einbehaltung ist keine zusätzliche Steuer. Alle Beträge, die nach den US-Backup-Withholding-Steuervorschriften einbehalten werden, werden als Gutschrift gegen die US-Einkommensteuerpflicht eines US-Anlegers, falls vorhanden, gewährt oder zurückerstattet, wenn dieser US-Anleger die erforderlichen Informationen an den U.S. Internal Revenue Service zeitnah bereitstellt. US-Anleger sollten ihre eigenen Steuerberater bezüglich der Regeln für die Meldung und Sicherung von Informationen unter ihren besonderen Umständen sowie zur Verfügbarkeit und Verfahren für die Erlangung einer Befreiung von der ersatzweisen Zurückbehaltung von Quellensteuer konsultieren.

24. VERÖFFENTLICHUNGEN DER GESELLSCHAFT IN BEZUG AUF DIE BEABSICHTIGTE ÜBERNAHME DER TLG IMMOBILIEN AG

In diesem Abschnitt sind die von der Gesellschaft veröffentlichten Meldungen im Zusammenhang mit der beabsichtigten Übernahme der TLG IMMOBILIEN AG wiedergegeben. Die wiedergegebenen Meldungen entsprechen dem Kenntnisstand der Gesellschaft zum Zeitpunkt ihrer angegebenen Veröffentlichung und sind nicht nachträglich aktualisiert worden. Die darin beschriebenen Ereignisse oder Erwartungen sind gegebenenfalls nicht mehr aktuell. Die in diesem Abschnitt wiedergegebenen Meldungen sollten daher in Verbindung mit den anderen Abschnitten dieses Prospekts gelesen werden. Die nachfolgenden Texte stellen Übersetzungen von Meldungen und Mitteilungen dar, die, mit Ausnahme der Mitteilung gemäß § 10 WpÜG, bislang nicht in deutscher Sprache veröffentlicht worden sind. Die in diesen Meldungen und Mitteilungen verwendeten Definitionen gelten nur in diesem Abschnitt und weichen von den Definitionen in anderen Teilen dieses Prospekts ab.

Offenlegung von Insiderinformationen gemäß Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 über Marktmissbrauch

Aroundtown SA gibt den Beginn der Prüfung eines möglichen Zusammenschlusses mit der TLG IMMOBILIEN AG nach Erwerb von 9,99% der Anteile an Aroundtown von ihrem größten Aktionär Avisco durch die TLG bekannt

Großherzogtum Luxemburg, 1. September 2019, 20:15 MESZ

Der Verwaltungsrat der Aroundtown SA (das „Unternehmen“) (ISIN LU1673108939) wurde darüber informiert, dass ihr größter Aktionär Avisco einen Anteil von 9,99% an den Aktien des Unternehmens zu einem Preis von EUR 8,3 pro Aktie, der dem EPRA NAV des Unternehmens zum 30. Juni 2019 entspricht, an die TLG IMMOBILIEN AG („TLG“), eine im regulierten Markt der Frankfurter Börse notierte deutsche Gewerbeimmobiliengesellschaft, verkauft hat. Hierdurch hat sich die Beteiligung von Avisco auf 17% reduziert. Darüber hinaus haben Avisco und TLG eine Optionsvereinbarung über weitere bis zu 4,99% der derzeit von Avisco gehaltenen Aktien der Gesellschaft abgeschlossen. Bei vollständiger Ausübung der Optionen erhöht sich der Anteil von TLG an dem Unternehmen auf 14,99%, basierend auf dem aktuellen Grundkapital des Unternehmens. Die Ausübung der Optionen steht unter dem Vorbehalt der Erfüllung bestimmter aufschiebender Bedingungen, darunter die Kartellfreigabe. Darüber hinaus haben sich TLG und Avisco auf eine Aktiensperrfrist für jeweils 9,99% an Aroundtown (basierend auf dem aktuellen Grundkapital) bis zum 31. August 2020 oder einem möglichen Zusammenschluss des Unternehmens und der TLG geeinigt.

Der Verwaltungsrat des Unternehmens begrüßt TLG als Investor des Unternehmens und hat beschlossen, mit der Prüfung eines möglichen Zusammenschlusses mit TLG zu beginnen und diesbezügliche Gespräche aufzunehmen.

Corporate News vom 1. September 2019

Aroundtown SA gibt den Beginn der Prüfung eines möglichen Zusammenschlusses mit der TLG IMMOBILIEN AG nach Erwerb von 9,99% der Anteile an der Aroundtown von ihrem größten Aktionär Avisco durch die TLG bekannt

Der Verwaltungsrat der Aroundtown SA (das „Unternehmen“) wurde darüber informiert, dass ihr größter Aktionär Avisco einen Anteil von 9,99% an den Aktien des Unternehmens zu einem Preis von EUR 8,3 pro Aktie, der dem EPRA NAV des Unternehmens zum 30. Juni 2019 entspricht, an die TLG IMMOBILIEN AG („TLG“), eine im regulierten Markt der Frankfurter Börse notierte deutsche Gewerbeimmobiliengesellschaft, verkauft hat. Hierdurch hat sich die Beteiligung von Avisco auf 17% reduziert. Darüber hinaus haben Avisco und TLG eine Optionsvereinbarung über weitere bis zu 4,99% der derzeit von Avisco gehaltenen Aktien der Gesellschaft abgeschlossen. Bei vollständiger Ausübung der Optionen erhöht sich der Anteil von TLG an dem Unternehmen auf 14,99%, basierend auf dem aktuellen Grundkapital des Unternehmens. Die Ausübung der Optionen steht unter dem Vorbehalt der Erfüllung bestimmter aufschiebender Bedingungen, darunter die Kartellfreigabe. Darüber hinaus haben sich TLG und Avisco auf eine Aktiensperrfrist für jeweils 9,99% an Aroundtown (basierend auf dem aktuellen Grundkapital) bis zum 31. August 2020 oder einem möglichen Zusammenschluss des Unternehmens und der TLG geeinigt.

Der Verwaltungsrat des Unternehmens begrüßt TLG als Investor des Unternehmens und hat beschlossen, mit der Prüfung eines möglichen Zusammenschlusses mit TLG zu beginnen und diesbezügliche Gespräche aufzunehmen.

Frank Roseen, Mitglied des Verwaltungsrates des Unternehmens: „Wir begrüßen die Investition von TLG in unser Unternehmen, die wir als Beweis für unsere erfolgreiche Strategie und Wertschöpfungsbilanz sehen. Wir freuen uns auf die Zusammenarbeit mit TLG und prüfen die Vorteile eines möglichen Zusammenschlusses unserer beiden Unternehmen.“

Avisco erklärte: „Die heutige Ankündigung ist der erste Schritt zur Ausweitung unserer Präsenz im europäischen Gewerbeimmobilienmarkt. Der Schwerpunkt des zusammengeführten Unternehmens wird weiterhin auf Bürogebäuden und Hotels in Deutschland und den Niederlanden, den attraktivsten Standorten und Segmenten im Gewerbeimmobilienbereich, liegen. Wir freuen uns über die Perspektiven des möglichen Zusammenschlusses und unterstützen die Führungsteams von Aroundtown und TLG bei ihren bevorstehenden Gesprächen.“

Offenlegung von Insiderinformationen gemäß Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 über Marktmissbrauch vom 26. Oktober 2019

AROUNDTOWN SA UND TLG IMMOBILIEN AG EINIGEN SICH AUF WESENTLICHE RECHTLICH NICHT VERBINDLICHE ECKPUNKTE FÜR MÖGLICHEN UNTERNEHMENSZUSAMMENSCHLUSS

Großherzogtum Luxemburg, 26. Oktober 2019, 23:45 Uhr MESZ

Nach der Ankündigung der Aroundtown SA („Aroundtown“) vom 1. September 2019 über die Prüfung eines möglichen Zusammenschlusses mit der TLG IMMOBILIEN AG („**TLG**“) haben beide Unternehmen den möglichen Unternehmenszusammenschluss und den bestmöglichen Weg zur erfolgreichen Zusammenführung ihrer Geschäfte aus wirtschaftlicher, finanzieller, operativer, rechtlicher und steuerlicher Sicht geprüft. Der Verwaltungsrat der Aroundtown hat heute die Unterzeichnung eines rechtlich nicht verbindlichen Term Sheets mit TLG beschlossen, in dem die wesentlichen Eckpunkte eines möglichen Zusammenschlusses der beiden Unternehmen festgelegt sind.

Das nun vereinbarte Term Sheet sieht einen Zusammenschluss durch ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot der Aroundtown für alle TLG-Aktien vor, wobei die Gegenleistung in neu auszugebenden Aktien der Aroundtown bestehen soll. Eine endgültige Entscheidung über die Abgabe eines Angebots wurde von Aroundtown noch nicht getroffen und steht unter dem Vorbehalt mehrerer noch zu vereinbarenden Bedingungen, der Genehmigung einer rechtsverbindlichen Vereinbarung mit TLG, der endgültigen Analyse der Synergien und eines Beschlusses des Verwaltungsrates der Aroundtown.

Vorbehaltlich der gesetzlichen Mindestpreisvorgaben werden die geplante Transaktion und das Umtauschverhältnis auf Grundlage des jeweiligen EPRA NAV je Aktie von Aroundtown und TLG ermittelt.

Es wird erwogen, dass das fusionierte Unternehmen unter einem neuen Namen firmiert, der von Aroundtown und TLG definiert werden wird und seinen operativen Hauptsitz in Berlin, Deutschland, hat.

Für den Fall, dass Aroundtown zum Zeitpunkt des Abschlusses oder zu einem späteren Zeitpunkt einen Anteil von 50% oder mehr aller TLG-Aktien hält („Halteschwelle“), ist vorgesehen, dass Aroundtown eine aus einem Geschäftsführungskomitee (*Comité de Direction*) mit fünf Mitgliedern und einem Verwaltungsrat aus sechs oder sieben Mitgliedern bestehende Struktur der Unternehmensführung einführt. Drei Mitglieder dieses Rates sollen unabhängig sein.

Bei Erreichen der Halteschwelle wird TLG den ersten Vorsitzenden des Verwaltungsrates von Aroundtown und den Finanzvorstand (CFO) nominieren. Wenn Aroundtown mindestens 66% aller TLG-Aktien hält, wird TLG ein weiteres Mitglied des Geschäftsführungskomitees benennen. Eines der von TLG nominierten Mitglieder wird als Co-CEO fungieren. Die übrigen Positionen des Geschäftsführungskomitees (einschließlich des CEO) und des Verwaltungsrates werden von Aroundtown benannt.

Auf Grundlage der bisher geführten Gespräche haben Aroundtown und TLG mögliche Synergien zur Steigerung des operativen Ergebnisses und der Wertschöpfung durch einen Unternehmenszusammenschluss identifiziert. Die Parteien bewerten und differenzieren ihre Analysen weiter, um Synergiemöglichkeiten zu ermitteln und zu quantifizieren.

Die Unterzeichnung einer rechtsverbindlichen Vereinbarung steht unter dem Vorbehalt der Einigung beider Parteien im Hinblick auf alle Konditionen eines Zusammenschlusses, zufriedenstellender

Ergebnisse der Due-Diligence-Prüfungen sowie der Zustimmung zu einer endgültigen Vereinbarung durch den Verwaltungsrat von Aroundtown sowie den Vorstand und den Aufsichtsrat von TLG.

Corporate News vom 27. Oktober 2019

AROWNTOWN UND TLG IMMOBILIEN EINIGEN SICH AUF WESENTLICHE RECHTLICH NICHT VERBINDLICHE ECKPUNKTE FÜR IHREN MÖGLICHEN UNTERNEHMENSZUSAMMENSCHLUSS

- Zur Optimierung der Transaktionsauswirkungen wird Aroundtown ein freiwilliges Aktienangebot für alle ausstehenden TLG-Aktien abgeben
- Basierend auf einer laufenden vorläufigen Synergiebewertung soll der Zusammenschluss zu einer Steigerung des Nettovermögenswertes und des operativen Ergebnisses für die Aktionäre führen
- Das Umtauschverhältnis soll auf Grundlage des EPRA NAV je Aktie der beiden Unternehmen ermittelt werden
- Best-in-Class-Unternehmensführung nach dem erfolgreichen Zusammenschluss wurde grundsätzlich vereinbart, wobei das Management von TLG das bestehende Managementteam von Aroundtown verstärken soll
- Wesentliche Fortschritte bei den laufenden Verhandlungen über die endgültigen rechtsverbindlichen Bedingungen der Transaktion, deren Bekanntgabe noch vor Jahresende erwartet wird

27. Oktober 2019

Nach der Ankündigung der Aroundtown SA („**Aroundtown**“) vom 1. September 2019 über die Prüfung eines möglichen Zusammenschlusses mit der TLG IMMOBILIEN AG („**TLG**“) haben beide Unternehmen den möglichen Unternehmenszusammenschluss und den bestmöglichen Weg zur erfolgreichen Zusammenführung ihrer Geschäfte aus wirtschaftlicher, finanzieller, operativer, rechtlicher und steuerlicher Sicht analysiert. Der Verwaltungsrat der Aroundtown hat gestern die Unterzeichnung eines rechtlich nicht verbindlichen Term Sheets mit TLG beschlossen, das die wesentlichen Eckpunkte eines möglichen Zusammenschlusses der beiden Unternehmen festlegt.

Das nun vereinbarte Term Sheet sieht einen Zusammenschluss durch ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot durch Aroundtown für alle TLG-Aktien vor, wobei die Gegenleistung in neu ausgegebenen Aktien von Aroundtown bestehen soll. Vorbehaltlich der gesetzlichen Mindestpreisvorgaben wird das Umtauschverhältnis auf Grundlage des jeweiligen EPRA NAV je Aktie von Aroundtown und TLG ermittelt. Die neu ausgegebenen Aktien sollen durch Ausnutzung des genehmigten Kapitals der Aroundtown geschaffen werden.

Aroundtown rechnet noch vor Jahresende damit, die Absicht bekannt zu geben, den Aktionären der TLG ein Angebot zu unterbreiten.

Im Rahmen des Umtauschangebotes werden Aroundtown und TLG weiterhin über den Abschluss eines Business Combination Agreements (Zusammenschlussvereinbarung) verhandeln und voraussichtlich ein solches abschließen. Im Business Combination Agreement sollen das gemeinsame Verständnis der Aroundtown und der TLG unter anderem hinsichtlich der Strategie und Struktur des zusammengeführten Unternehmens, des Angebotsprozesses, des Synergiepotenzials, der zukünftigen Zusammensetzung der Organe der Aroundtown und der TLG und des Integrationsprozesses dargelegt werden.

Durch den Zusammenschluss soll eine der größten börsennotierten Gewerbeimmobiliengesellschaften in Europa mit Schwerpunkt auf Bürogebäuden und Hotels überwiegend in Deutschland und den Niederlanden und über die strategische Beteiligung an der Grand City Properties SA auf Wohnimmobilien geschaffen werden. Nach erfolgreichem Abschluss der Transaktion werden 47% des gemeinsamen Portfolios auf Bürogebäude und 21% auf Hotels entfallen und über 85% der Immobilien in Deutschland liegen.

Aufgrund der ähnlichen Geschäftsmodelle und Portfolioschwerpunkte rechnet Aroundtown mit erheblichen Synergien aus dieser Transaktion, wodurch ein Mehrwert für die Aktionäre entstehen soll. Basierend auf der vorläufigen Analyse soll der Zusammenschluss zu einer Steigerung des Nettovermögenswertes und des operativen Ergebnisses für die Aktionäre beider Unternehmen führen und die organischen und externen Wachstumsperspektiven des zusammengeführten Unternehmens verbessern.

Weitere Analysen der Synergien erfolgen derzeit und werden zu gegebener Zeit veröffentlicht. Beide Unternehmen sehen erhebliches Synergiepotenzial im operativen Bereich und bei der Kapitalstruktur. Die Erwartungen sehen eine höhere Rentabilität des zusammengeführten Unternehmens vor, wobei die Kostenbasis sowohl aus Betriebs- als auch aus Verwaltungsausgaben reduziert und die Best-in-Class-Plattform durch die Zusammenführung der Teams der beiden Unternehmen weiter gestärkt werden soll. Die Stärkung im Hinblick auf Bilanz, Größe, Qualität und Diversifizierung des zusammengeführten Unternehmens werden zu einem schnelleren Erreichen eines ‚A‘-Ratings führen und so den Zugang zu den Kapitalmärkten zu verbesserten Konditionen sowohl hinsichtlich der Kosten als auch der Laufzeiten ermöglichen. Das zusammengeführte Unternehmen wird über Best-in-Class-Managementexpertise zur Freisetzung zusätzlichen Portfolio-Mehrwertpotenzials verfügen. Die gemeinsame Entwicklungskompetenz und Bilanzstärke der erweiterten Gruppe wird die Beschleunigung der Entwicklungspipelines von Aroundtown und TLG ermöglichen und die weitere Wertschöpfung des Unternehmens vorantreiben. Darüber hinaus rechnen wir mit Skaleneffekten durch die Zusammenführung der Portfolios und Teams und einem verbesserten Risikoprofil durch ein größeres und stärker diversifiziertes Portfolio sowie eine höhere Marktkapitalisierung und Liquidität.

Für den Fall, dass Aroundtown mehr als 50% aller TLG-Aktien hält („Halteschwelle“), ist vorgesehen, dass Aroundtown eine neue, aus einem Geschäftsführungskomitee (*Comité de Direction*) und einem Verwaltungsrat bestehende Struktur der Unternehmensführung einführen wird. Das Geschäftsführungskomitee von Aroundtown wird aus fünf und der Verwaltungsrat aus sechs bis sieben Mitgliedern bestehen, wobei dem Vorsitzenden bei Stimmgleichheit das entscheidende Stimmrecht zusteht. Der CEO und weitere zwei bis vier Mitglieder des Geschäftsführungskomitees werden vorbehaltlich des Erreichens der Halteschwelle von Aroundtown nominiert. Vorbehaltlich des Erreichens der Halteschwelle ist TLG berechtigt, den CFO und ein weiteres Mitglied des Managementteams zu benennen, wenn ein Anteil von 66% der TLG-Aktien erreicht wird. Eines der von TLG nominierten Mitglieder würde als Co-CEO fungieren. Bei Erreichen der Halteschwelle würde der Vorsitzende des Aroundtown-Verwaltungsrates von TLG benannt. Drei Mitglieder dieses Rates sollen unabhängig sein.

Die derzeitigen Vorstandsmitglieder und geschäftsführenden Mitglieder des Verwaltungsrates von Aroundtown haben ihr langfristiges Engagement bekräftigt, das zusammengeführte Unternehmen nach Abschluss der Transaktion als Mitglieder der jeweiligen Organe weiter zu führen.

Der Beirat von Aroundtown bleibt unverändert und wird weiter von dem Vorsitzenden Dr. Gerhard Cromme und dem stellvertretenden Vorsitzenden Herrn Gabay geleitet.

Das zusammengeführte Unternehmen wird seinen Sitz in Luxemburg behalten und soll unter einem gemeinsam von Aroundtown und TLG zu bestimmenden neuen Namen firmieren. Der operative Hauptsitz wird in Berlin sein.

Shmuel Mayo, CEO von Aroundtown, sagte: „Diese Transaktion ist hinsichtlich des Nettovermögenswertes je Aktie, des Wertes, der Portfolioqualität und der strategischen Positionierung ein Gewinn für unsere Aktionäre, da Aroundtown hierdurch Zugang zu einem hochwertigen deutschen Gewerbeimmobilienportfolio mit erheblichem Wachstumspotenzial, sehr konkreten Synergien und gemeinsamer Best-in-Class-Managementkompetenz erhält. Durch das größere Unternehmen profitieren unsere Aktionäre von weiterer Wertschöpfung und zusätzlichem Wachstum.“

Gerhard Cromme, Vorsitzender des Beirats von Aroundtown, kommentierte: „Wir freuen uns über den Fortschritt unserer Verhandlungen und über die identifizierten Gemeinsamkeiten und gemeinsamen Werte. Die strategischen, operativen und finanziellen Vorteile des Zusammenschlusses der beiden Unternehmen wurden für uns alle im Laufe der Verhandlungen immer offensichtlicher. Wir sind nun zuversichtlich, unsere Gespräche bis zum Jahresende abschließen zu können, und haben uns die Schaffung des führenden europäischen Gewerbeimmobilienunternehmens in Bezug auf die Größe, Portfolioattribute, Renditen, Risiken sowie Geschäftsleitung und -führung vorgenommen.“

Zum jetzigen Zeitpunkt besteht keine Sicherheit dahingehend, dass eine endgültige und rechtlich verbindliche Vereinbarung über den Unternehmenszusammenschluss erreicht oder eine Transaktion vollzogen wird. Die Unterzeichnung einer rechtsverbindlichen Vereinbarung und die Entscheidung von Aroundtown zur Abgabe eines Übernahmeangebots stehen unter dem Vorbehalt der Einigung beider Parteien im Hinblick auf alle Konditionen eines Unternehmenszusammenschlusses, der endgültigen Analyse der Synergien, der Due-Diligence-Prüfungen sowie der Zustimmung zu einer endgültigen Vereinbarung durch Aroundtown und TLG.

Ad-hoc-Mitteilung gemäß Artikel 17 der Marktmissbrauchsverordnung vom 18. November 2019

Öffentliches Übernahmeangebot der Aroundtown SA für alle ausstehenden Aktien der TLG IMMOBILIEN AG.

Großherzogtum Luxemburg, 18. November 2019 23:55 Uhr MEZ. Der Verwaltungsrat der Aroundtown SA („Aroundtown“) hat heute beschlossen, den Aktionären der TLG IMMOBILIEN AG („TLG“) anzubieten, ihre Aktien im Wege eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots in Form eines Umtauschangebots (das „Angebot“) zu erwerben. Vorbehaltlich der endgültigen Festlegung der Mindestpreise und der Angebotsbedingungen in der Angebotsunterlage beabsichtigt Aroundtown, für jede angediente TLG-Aktie 3,6 neue Aktien von Aroundtown anzubieten. Das rechnerische Umtauschverhältnis von 3,6 wird auf Grundlage des jeweiligen EPRA NAV je Aktie der Aroundtown und der TLG zum 30. Juni 2019 ermittelt. Auf Basis des Schlusskurses der Aroundtown-Aktien vor dem Tag der Angebotsveröffentlichung würde sich ein Angebotspreis von EUR 27,655 ergeben. Die neuen Aktien von Aroundtown sind gewinnberechtigt ab dem 1. Januar 2019 bzw., sofern sich der Abschluss des Angebots auf einen Zeitpunkt nach dem Tag der ordentlichen Hauptversammlung von Aroundtown im Jahr 2020 verzögert, ab dem 1. Januar 2020.

Im Zusammenhang mit dem Angebot haben Aroundtown und TLG heute ein Business Combination Agreement (Zusammenschlussvereinbarung) getroffen. Das Business Combination Agreement bringt das gemeinsame Verständnis von Aroundtown und TLG in Bezug auf den wirtschaftlichen und strategischen Hintergrund der Transaktion, den Angebotsprozess, die beabsichtigte zukünftige Führungsstruktur von Aroundtown und den Integrationsprozess (vorbehaltlich der Einhaltung bestimmter Beteiligungsschwellen) sowie der allgemeinen Unterstützung des Angebots durch die TLG und ihre Vorstände und Aufsichtsräte zum Ausdruck. Die TLG wird das Angebot auf der Grundlage des Business Combination Agreements unterstützen und geht davon aus, dass ihre Organe nach Prüfung der vollständigen Angebotsunterlage ihren Aktionären die Annahme des Angebots empfehlen werden.

Darüber hinaus hat Aroundtown heute mit einem Großaktionär der TLG („Aktionär“) eine unwiderrufliche Andienungsvereinbarung über seine Aktien an der TLG getroffen, die abhängig von bestimmten Bedingungen ist und bis zu ca. 28% der derzeitigen Anteile und Stimmrechte an der TLG umfasst. Durch den Abschluss dieser Andienungsvereinbarung hat sich der Großaktionär verpflichtet, für seine TLG Aktien das Angebot unter bestimmten Bedingungen anzunehmen. Das freiwillige öffentliche Übernahmeangebot unterliegt voraussichtlich keiner Mindestannahmeschwelle.

Der Vollzug des Angebots unterliegt bestimmten Bedingungen, wie z.B. der kartellrechtlichen Freigabe und dem Nichteintreten bestimmter Umstände (z.B. wesentliche nachteilige Veränderungen) bis zum Ablauf der Annahmefrist. Die endgültigen und rechtlich verbindlichen Bedingungen des Angebots werden in der vollständigen Angebotsunterlage festgelegt und können, soweit rechtlich zulässig, von den hierin beschriebenen Bedingungen und anderen wesentlichen Parametern abweichen.

Corporate News vom 19. November 2019

AROWNTOWN UND TLG UNTERZEICHNEN VERBINDLICHES BUSINESS COMBINATION AGREEMENT

AUF DEM WEG ZUM FÜHRENDEN PANEUROPÄISCHEN GEWERBEIMMOBILIENUNTERNEHMEN

- Nach der Ankündigung zunächst unverbindlicher Konditionen haben sich Aroundtown und TLG jetzt auf die endgültigen Bedingungen geeinigt
- Aroundtown wird ein freiwilliges Übernahmeangebot für alle ausstehenden TLG-Aktien abgeben
- Die TLG-Aktionäre erhalten für jede TLG-Aktie 3,6 neue Aroundtown-Aktien (basierend auf den EPRA-NAVs je Aktie beider Unternehmen vom 30. Juni 2019)
- Durch den Unternehmenszusammenschluss entsteht ein Marktführer für Büros und Hotels mit einer Gesamtvermögensbasis von über 25 Mrd. EUR
- Erwartete operative und finanzielle Synergien führen zu Steigerung des operativen Ergebnisses vor Steuern (pre-tax FFO) von EUR 110 Mio. bis EUR 139 Mio. pro Jahr im Rahmen der weiteren Entwicklung
- Optimierte Unternehmensführung nach dem erfolgreichen Zusammenschluss durch Stärkung des bestehenden Managementteams von Aroundtown durch TLG-Vertreter

- Starke Überschneidungen in wichtigen Städten wie Berlin, Frankfurt, Dresden, Leipzig und Hamburg positionieren das Unternehmen als führenden Vermieter
- Gebündelte Management Expertise soll Develop-to-Core-Ansatz an erstklassigen Standorten beschleunigen und das volle Potenzial des zusammengeführten Entwicklungsportfolios von nahezu EUR 2 Mrd. realisieren
- Transaktion wird durch TLG-Hauptaktionär unwiderruflich unterstützt

18. November 2019.

Nach der Ankündigung der Aroundtown SA („**Aroundtown**“) vom 1. September 2019 über die Prüfung eines möglichen Zusammenschlusses mit der TLG IMMOBILIEN AG („**TLG**“) und der anschließenden Bekanntgabe der Vereinbarung unverbindlicher Schlüsselkonditionen für einen möglichen Zusammenschluss vom 27. Oktober 2019 haben sich beide Unternehmen nun erfolgreich auf die Konditionen für einen Zusammenschluss aus wirtschaftlicher, finanzieller und operativer Sicht geeinigt.

Auf der Grundlage der heutigen Beschlüsse des Verwaltungsrats wird Aroundtown ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zum Erwerb der ausstehenden Aktien der TLG als Gegenleistung für Aktien der Aroundtown unterbreiten. Die TLG-Aktionäre erhalten für jede TLG-Aktie 3,6 neue Aroundtown-Aktien (basierend auf den EPRA-NAVs je Aktie beider Unternehmen vom 30. Juni 2019). Auf Basis des Schlusskurses der Aroundtown-Aktien vor dem Tag der Angebotsveröffentlichung würde sich ein Angebotspreis von EUR 27,655 je TLG-Aktie ergeben. Die Organe der TLG unterstützen das Angebot und werden ihren Aktionären nach Prüfung der Angebotsunterlage die Annahme des Angebots empfehlen.

Um den geplanten Zusammenschluss effizient und wertschöpfend umzusetzen, haben beide Unternehmen ein Business Combination Agreement (Zusammenschlussvereinbarung) unterzeichnet, welches das gemeinsame Verständnis im Hinblick auf Strategie und Struktur des zusammengeführten Konzerns regelt.

Die Transaktion wird von den Großaktionären der TLG, die unter bestimmten Bedingungen ca. 28% des gesamten Aktienkapitals der TLG repräsentieren, ausdrücklich unterstützt, was nicht zuletzt in einer unwiderruflichen Andienungsverpflichtung zum Ausdruck kommt. Das freiwillige öffentliche Übernahmeangebot unterliegt voraussichtlich keiner Mindestannahmeschwelle.

Ein Marktführer für europäische Gewerbeimmobilien entsteht

Im Falle einer erfolgreichen Transaktion werden Aroundtown und TLG mit gemeinsamen Vermögenswerten von insgesamt über EUR 25 Mrd. zu einer der Top 3 börsennotierten Immobiliengesellschaften in Europa, mit einem Schwerpunkt auf Bürogebäuden und Hotels, überwiegend in Deutschland und den Niederlanden, sowie über ihre strategische Beteiligung an der Grand City Properties SA auf Wohnimmobilien.

Die gemeinsame Strategie wird auf den bestehenden einander ähnelnden wertschöpfenden Geschäftsmodellen aufbauen. Die qualitativ hochwertige und stabile Asset-Basis der TLG mit eingebetteten Sanierungspotenzialen an 1A-Standorten bildet die ideale Ergänzung zum aktiven Asset-Management-Ansatz von Aroundtown und der Erfahrung des Unternehmens in der Ausschöpfung großer Wertschöpfungspotenziale. Die operative Strategie fußt auf der kritischen Masse an gemeinsamen Standorten und in gemeinsamen Assetklassen, der gebündelten Kompetenz des Managements bei der Beschleunigung des flächenbereinigten Mietwachstums sowie einer stärkeren Verhandlungsmacht gegenüber Mietern und Marktteilnehmern.

Hohe Synergien aus dem Zusammenschluss vorteilhaft für beide Aktionärsgruppen

Im Rahmen der gegenseitigen Due Diligence haben beide Unternehmen Synergien im operativen sowie im Finanzierungs- und Entwicklungsbereich identifiziert, die sich positiv auf das operative Ergebnis (FFO) des zusammengeführten Unternehmens auswirken dürften. Unter Berücksichtigung der identifizierten Synergiepotenziale wird sich die Transaktion ab dem ersten Jahr vorteilhaft für alle Aktionäre auswirken.

Beide Unternehmen erwarten durch den Zusammenschluss eine Steigerung der FFO um jährlich EUR 110 Mio. bis EUR 139 Mio. (vor Steuern) innerhalb der ersten fünf Jahre nach dem Vollzug des Zusammenschlusses. Möglich wird diese Steigerung durch Synergien im Bereich der betrieblichen Aufwendungen, Finanzierungseinsparungen durch das von Aroundtown angestrebte Rating-Upgrade sowie finanzielle Synergien auf Ebene der TLG aufgrund des besseren Ratings.

Insbesondere aufgrund von Effizienzsteigerungen durch einen gemeinsamen Betrieb und eine gemeinsame Unternehmenszentrale, starke Überschneidungen der Portfolios, Kostenoptimierung auf Konzernebene, Nebenkostenreduzierung, Skaleneffekte, IT-Systeme u.v.m. werden operative Synergien in Höhe von jährlich EUR 24 Mio. bis EUR 34 Mio. (vor Steuern) erwartet.

Darüber hinaus verbessert der Zusammenschluss die Bonität, was sich vorteilhaft auf die beschleunigte Refinanzierung der bestehenden Verbindlichkeiten und unbefristeten Anleihen von Aroundtown auswirken dürfte. Hierdurch würden sich finanzielle Einsparungen von jährlich EUR 64 Mio. bis EUR 80 Mio. (vor Steuern) ergeben.

Da TLG vom potenziellen Rating-Upgrade des zusammengeführten Unternehmens auf ‚A-‘ profitieren wird, ergeben sich außerdem Synergien aus finanziellen Einsparungen bei den bestehenden Verbindlichkeiten und unbefristeten Anleihen der TLG in Höhe von jährlich EUR 22 Mio. bis EUR 25 Mio. (vor Steuern).

Erschließung des Potenzials in der Entwicklungspipeline

Die starke Entwicklungspipeline beider Unternehmen konzentriert sich auf hochkarätige Städte und ist durch einem signifikanten Embedded Value in Form von Baurechten und Mieterhöhungspotenzial gekennzeichnet. Die starke Überschneidung wirkt sich positive auf die Planungs-, Verhandlungs- und Umsetzungsprozesse aus. Gleichzeitig ermöglichen ein erweitertes Entwicklungsteam und der beträchtliche bilanzielle Rahmen die beschleunigte Ausführung und Fertigstellung des Entwicklungsportfolios und damit eine frühere Cashflow-Generierung. Der Zusammenschluss würde dem Develop-to-core-Ansatz an erstklassigen Standorten beschleunigen und gleichzeitig die Entwicklungsquote auf unter 15% der gemeinsamen Bilanz reduzieren. Die erhöhte Vorvermietungskapazität des zusammengeführten Unternehmens kann die Entwicklung ohne das Risiko spekulativen Bauens beschleunigen. Die jeweiligen Entwicklungspotenziale ergänzen sich stark und verbessern die Qualität des bestehenden Portfolios mit einem Motor für hochwertiges Wachstum.

Attraktive potenzielle Gesamtrendite und verbesserte Liquidität

Neben den identifizierten Synergien wird der Zusammenschluss das Risikoprofil für die Investoren weiter reduzieren und die Eigenkapitalkosten des zusammengeführten Unternehmens verbessern. Durch aktives Asset Management, Entwicklung und eine wachsende Akquisitionspipeline entsteht eine hohe Wertschöpfung, die wiederum die Renditeaussichten der Aktionäre verbessert.

Darüber hinaus unterstützt der Zusammenschluss durch einen verbesserten Free Float sowie höhere Liquidität und Visibilität eine potenzielle Aufnahme in den DAX. Diese würde gemäß der Erwartung beider Unternehmen neue Großkapitalgeber anziehen und könnte so zu einer weiteren positiven Neubewertung des Aktienkurses führen.

Business Combination Agreement bildet die Grundlage für verbesserte Governance

Das Business Combination Agreement bringt das gemeinsame Verständnis von Aroundtown und TLG unter anderem hinsichtlich der Strategie und Struktur des zusammengeführten Unternehmens, des Angebotsprozesses, des Synergiepotenzials, der zukünftigen Zusammensetzung der Organe von Aroundtown und TLG sowie des Integrationsprozesses zum Ausdruck.

Für den Fall, dass Aroundtown mehr als 50% aller TLG-Aktien hält („Halteschwelle“), ist vorgesehen, dass Aroundtown eine aus einem Geschäftsführungskomitee (*Comité de Direction*) und einem Verwaltungsrat bestehende Struktur der Unternehmensführung einführt. Das Geschäftsführungskomitee von Aroundtown wird aus fünf und der Verwaltungsrat aus sieben bis acht Mitgliedern bestehen, darunter drei bis vier unabhängige Mitglieder. Der CEO und weitere zwei bis vier Mitglieder des Geschäftsführungskomitee werden vorbehaltlich des Erreichens der Halteschwelle von Aroundtown nominiert. Vorbehaltlich des Erreichens der Halteschwelle ist TLG berechtigt, den CFO zu nominieren; wird ein Anteil von 66% der TLG-Aktien erreicht, darf TLG ein weiteres Mitglied des Geschäftsführungskomitee nominieren. Eines der von TLG nominierten Mitglieder würde als Co-CEO fungieren. Hält die Aroundtown mehr als 40% aller Anteile an TLG, so wird der Vorsitzende des Verwaltungsrates von TLG ernannt.

Die derzeitigen Mitglieder der Geschäftsführung und des Verwaltungsrates von Aroundtown haben ihr langfristiges Engagement bekräftigt, das zusammengeführte Unternehmen nach Abschluss der Transaktion als Mitglieder der jeweiligen Organe weiter zu leiten.

Der Beirat von Aroundtown bleibt unverändert und wird weiter von dem Vorsitzenden Dr. Gerhard Cromme und dem stellvertretenden Vorsitzenden Herrn Gabay geleitet. Das zusammengeführte Unternehmen wird seinen Sitz in Luxemburg behalten und soll unter einem gemeinsam von Aroundtown und TLG zu bestimmenden neuen Namen firmieren. Der operative Hauptsitz in Deutschland verbleibt in Berlin.

Hierzu Shmuel Mayo, CEO von Aroundtown: „Nach der gemeinsamen Ankündigung unverbindlicher Konditionen freuen wir uns nun, konkrete Pläne für den Zusammenschluss von Aroundtown und TLG zu einem führenden europäischen Anbieter von Gewerbeimmobilien bekannt geben zu können. Diese Transaktion wird sich für beide Aktionärsgruppen ab dem ersten Jahr vorteilhaft in Bezug auf FFO und NAV je Aktie, Portfolioqualität und strategische Positionierung auswirken.“

Gerhard Cromme, Vorsitzender des Beirats von Aroundtown, fügte hinzu: „Wie bereits ausgeführt, sind die strategischen, operativen und finanziellen Vorteile des Zusammenschlusses der beiden Unternehmen für uns alle offensichtlich. Wir haben unsere Gespräche abgeschlossen und werden weiterhin alles daran setzen, ein in Bezug auf Größe, Portfolioattribute, Renditen, Risiken sowie Geschäftsleitung und Governance führendes europäisches Gewerbeimmobilienunternehmen zu schaffen.“

Der Vollzug des Umtauschangebots hängt von der Erfüllung bestimmter, für eine Transaktion dieser Größenordnung üblicher Bedingungen ab. Diese Bedingungen werden in der Angebotsunterlage dargestellt und beinhalten unter anderem die Durchführung einer Sachkapitalerhöhung zur Schaffung neuer Aktien für das Umtauschangebot.

Der Unternehmenszusammenschluss soll im ersten Quartal 2020 abgeschlossen werden.

Weitere Einzelheiten zum Übernahmeangebot werden Bestandteil der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vorzulegenden Angebotsunterlage sein. Aroundtown erwartet die Veröffentlichung der Angebotsunterlage in einigen Wochen.

Das Angebot steht unter dem Vorbehalt der Zulassung der Angebotsunterlage durch die BaFin, der im Angebot festgelegten Angebotsbedingungen sowie der Genehmigung durch die zuständigen Kartellbehörden. Nach der Zulassung wird die Angebotsunterlage auf unserer Website zur Verfügung gestellt.

JP Morgan, Deutsche Bank, Kempen und Victoria Partners fungieren als Finanzberater und Taylor Wessing und GSK Stockman als Rechtsberater für Aroundtown.

Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines öffentlichen Übernahmeangebots vom 19. November 2019

DIE IN DIESEM DOKUMENT ENTHALTENEN INFORMATIONEN SIND NICHT ZUR VOLLSTÄNDIGEN ODER TEILWEISEN VERBREITUNG, VERÖFFENTLICHUNG ODER WEITERGABE IN, INNERHALB ODER AUS LÄNDERN BESTIMMT, IN DENEN EINE SOLCHE VERBREITUNG, VERÖFFENTLICHUNG ODER WEITERGABE EINE VERLETZUNG DER RELEVANTEN RECHTLICHEN BESTIMMUNGEN DIESER LÄNDER DARSTELLEN WÜRDEN.

Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines öffentlichen Übernahmeangebots gemäß § 10 Abs. 1 i.V.m. §§ 29 Abs. 1, 34 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG)

Bieter: Aroundtown SA 40, Rue du Curé L-1368 Luxemburg eingetragen im Handels- und Firmenregister von Luxemburg unter der Nummer B217868 ISIN: LU1673108939

Zielgesellschaft: TLG IMMOBILIEN AG Hausvogteiplatz 12 10117 Berlin, Deutschland eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Berlin-Charlottenburg unter HRB 161314 B ISIN: DE000A12B8Z4

Die Aroundtown SA („Aroundtown“) hat am 18. November 2019 entschieden, den Aktionären der TLG IMMOBILIEN AG („TLG“) anzubieten, ihre auf den Inhaber lautenden Stückaktien der TLG im Wege eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots in Form eines Umtauschangebots (das „Angebot“) zu erwerben. Als Gegenleistung für die zum Umtausch eingereichten TLG Aktien beabsichtigt Aroundtown vorbehaltlich der endgültigen Bestimmung der gesetzlichen Mindestpreise und der endgültigen Festlegungen in der Angebotsunterlage, je 1 TLG Aktien 3.6 neue Aktien von Aroundtown mit Gewinnberechtigung ab dem 1. Januar 2019, oder im Falle der Verschiebung des Vollzugs des Angebots auf einen Zeitpunkt nach dem Datum der ordentlichen Hauptversammlung von Aroundtown im Jahr 2020, ab dem 1. Januar 2020 anzubieten. Die angebotenen Aroundtown Aktien sollen durch

eine Kapitalerhöhung unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals von Aroundtown gemäß § 7 der Satzung geschaffen werden.

Im Zusammenhang mit dem Angebot haben Aroundtown und TLG heute eine Zusammenschlussvereinbarung (Business Combination Agreement) unterzeichnet. Gegenstand der Zusammenschlussvereinbarung ist das gemeinsame Verständnis von Aroundtown und TLG in Bezug auf den wirtschaftlichen und strategischen Hintergrund der Transaktion, den Ablauf des Angebots, die beabsichtigte zukünftige Unternehmensführungsstruktur von Aroundtown und den beabsichtigten Integrationsprozess (vorbehaltlich des Erreichens bestimmter Beteiligungshöhen) sowie die grundsätzliche Unterstützung des Angebots durch TLG sowie durch dessen Vorstand und Aufsichtsrat. TLG wird auf Grundlage der Zusammenschlussvereinbarung das Angebot unterstützen und geht davon aus, dass Vorstand und Aufsichtsrat nach Prüfung der vollständigen Angebotsunterlage den Aktionären die Annahme des Angebots empfehlen. Darüber hinaus hat Aroundtown heute mit einem Großaktionär von TLG („Großaktionär“) eine unwiderrufliche Andienungsvereinbarung über dessen Aktien an TLG unter bestimmten Bedingungen abgeschlossen, die bis zu ungefähr 28% der derzeitigen Aktien und Stimmrechte an TLG umfasst. Durch den Abschluss dieser Andienungsvereinbarung hat sich der Großaktionär verpflichtet, für seine TLG Aktien unter verschiedenen Bedingungen das Angebot anzunehmen. Der Vollzug des Angebots wird unter bestimmten Bedingungen stehen, insbesondere die kartellrechtliche Freigabe und das Nichteintreten bestimmter Umstände (z.B. wesentliche nachteilige Veränderungen) bis zum Ablauf der Annahmefrist. Das freiwillige öffentliche Übernahmeangebot unterliegt voraussichtlich keiner Mindestannahmeschwelle. Die endgültigen Bedingungen des Angebots werden in der vollständigen Angebotsunterlage enthalten sein und können, soweit gesetzlich zulässig, von den in der vorliegenden Veröffentlichung beschriebenen Bedingungen und sonstigen Eckdaten abweichen. Die Angebotsunterlage und weitere Mitteilungen zum Angebot werden im Internet unter www.aroundtown.de in der Rubrik ‚Investor Relations‘ veröffentlicht.

Wichtiger Hinweis Diese Mitteilung stellt weder ein Angebot zum Kauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Aroundtown oder TLG Aktien dar. Die endgültigen Bedingungen und weitere das Angebot betreffende Bestimmungen werden nach Gestattung der Veröffentlichung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht in der Angebotsunterlage mitgeteilt. Investoren und Inhabern von TLG Aktien wird dringend empfohlen, die Angebotsunterlage sowie alle sonstigen im Zusammenhang mit dem Angebot stehenden Bekanntmachungen zu lesen, sobald diese bekannt gemacht worden sind, da sie wichtige Informationen enthalten werden.

Vorbehaltlich der in der Angebotsunterlage beschriebenen Ausnahmen sowie gegebenenfalls von den jeweiligen Aufsichtsbehörden zu erteilenden Ausnahmegenehmigungen wird weder mittelbar noch unmittelbar ein Angebot in jenen Rechtsordnungen unterbreitet werden, in denen dies einen Verstoß nach dem jeweiligen nationalen Recht darstellen würde. Insbesondere die Aroundtown Aktien, die als Gegenleistung an die TLG Aktionäre übertragen werden sollen (die „Angebotsaktien“), wurden und werden nicht nach dem United States Securities Act von 1933 in der jeweils gültigen Fassung (der „Securities Act“) oder nach den Wertpapiergesetzen eines Staates, Bezirks oder einem anderen Recht der Vereinigten Staaten von Amerika registriert. Die Angebotsaktien dürfen weder direkt noch indirekt TLG Aktionären mit Sitz in den Vereinigten Staaten von Amerika (den „US-Aktionären“) oder Bevollmächtigten, Ernannten, Treuhändern, Depotbanken oder anderen Personen, die für Rechnung oder zugunsten von US-Aktionären handeln, angeboten, verkauft oder geliefert werden, es sei denn, es handelt sich um eine anwendbare Ausnahme von oder im Rahmen einer Transaktion, die nicht den Registrierungsanforderungen des Securities Act von 1933 unterliegt. Das Angebot unterliegt nicht den „U.S. Tender Offer Rules“, die in der Regulation 14D des United States Securities Exchange Act von 1934 in ihrer jeweils gültigen Fassung (der „Exchange Act“) enthalten sind und wird gegenüber den US-Aktionären im Rahmen von Ausnahmeregelungen für grenzüberschreitende Übernahmeangebote abgegeben. Diese Ausnahmen ermöglichen es einem Bieter, bestimmte materielle und verfahrenstechnische Regeln des Exchange Act für Übernahmeangebote zu erfüllen, indem er die Gesetze oder Praktiken seines nationalen Rechts einhält, und befreien den Bieter von der Einhaltung bestimmter anderer Regeln des Exchange Act. Dementsprechend erfolgt das Angebot in Übereinstimmung mit den geltenden regulatorischen und Offenlegungs- und Verfahrensvorschriften nach deutschem Recht, einschließlich Rücktrittsrechten, Angebotszeitplan und Abwicklungsprozess, die von jenen abweichen, die in den U.S. Übernahmevorschriften und -gesetzen vorgesehen sind. Soweit dies nach anwendbarem Recht zulässig ist und in Übereinstimmung mit deutscher Marktpraxis erfolgt, können Aroundtown oder für sie tätige Broker außerhalb des Angebots vor, während oder nach

Ablauf der Annahmefrist bzw. der weiteren Annahmefrist unmittelbar oder mittelbar Wertpapiere von TLG erwerben bzw. entsprechende Vereinbarungen abschließen. Dies gilt in gleicher Weise für andere Wertpapiere, die ein unmittelbares Wandlungs- oder Umtauschrecht in bzw. ein Optionsrecht auf TLG Aktien gewähren. Diese Erwerbe können über die Börse zu Marktpreisen oder außerhalb der Börse zu ausgehandelten Konditionen erfolgen. Alle Informationen über diese Erwerbe werden veröffentlicht, soweit dies nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland oder einer anderen einschlägigen Rechtsordnung erforderlich ist und werden auch in Form einer unverbindlichen englischen Übersetzung auf der Internetseite von Aroundtown veröffentlicht. Soweit in diesem Dokument zukunftsgerichtete Aussagen enthalten sind, stellen diese keine Tatsachen dar und sind durch die Worte „werden“, „erwarten“, „glauben“, „schätzen“, „beabsichtigen“, „erwägen“, „anstreben“, „davon ausgehen“ und ähnliche Wendungen gekennzeichnet. Diese Aussagen bringen Absichten, Ansichten oder gegenwärtige Erwartungen und Annahmen von Aroundtown und der mit ihr gemeinsam handelnden Personen, zum Ausdruck. Die zukunftsgerichteten Aussagen beruhen auf gegenwärtigen Planungen, Schätzungen und Prognosen, welche Aroundtown und die mit ihr gemeinsam handelnden Personen nach bestem Wissen vorgenommen haben, treffen aber keine Aussage über ihre zukünftige Richtigkeit. Zukunftsgerichtete Aussagen unterliegen Risiken und Ungewissheiten, die meist nur schwer vorherzusagen sind und gewöhnlich nicht im Einflussbereich von Aroundtown oder der mit ihr gemeinsam handelnden Personen liegen. Es sollte berücksichtigt werden, dass die tatsächlichen Ergebnisse oder Folgen erheblich von den in den zukunftsgerichteten Aussagen angegebenen oder enthaltenen Ereignissen abweichen können.

Großherzogtum Luxemburg, 18. November 2019

Aroundtown Verwaltungsrat

Ende der WpÜG Mitteilung

25. JÜNGSTE ENTWICKLUNGEN UND AUSBLICK

25.1. Jüngste Geschäftsentwicklung

Zwischen dem 1. Januar 2019 und dem Datum dieses Prospekts hat Aroundtown mehrere Immobilientransaktionen mit einem Volumen von ca. € 3,1 Mrd. für Akquisitionen und ungefähr € 800 Mio. für Veräußerungen abgeschlossen (einschließlich unterzeichneter, aber noch nicht vollzogener Transaktionen). Teilweise sind diese Transaktionen noch nicht abgeschlossen und Gegenstand von mehreren aufschiebenden Bedingungen.

Im Februar 2019 schloss die Gesellschaft die Platzierung von zwei Serien von Schuldscheindarlehen ab, eine davon mit einem Nennbetrag von € 100 Mio. (Schuldschein der Serie Y) mit einer Laufzeit bis 2026 und einem halbjährlichen Kupon des Euriborsatzes (6M) mit einem Minimalbetrag von Null plus 1,35% p.a., und die andere mit einem Nennbetrag von € 125 Mio. (Schuldschein der Serie Z) mit einer Laufzeit bis 2024 und einem halbjährlichen Kupon des Euriborsatzes (6M) mit einem Minimalbetrag von Null plus 0,90% p.a.

Im März 2019 erwarb Aroundtown eine Beteiligung von 11,8% an der im Vereinigten Königreich börsennotierten Globalworth Real Estate Investments Limited („GWI“). GWI ist eine Immobiliengesellschaft mit einem Portfolio, das hauptsächlich aus Büroimmobilien in Zentral- und Osteuropa besteht. Im Laufe des Jahres 2019 stockte die Gesellschaft ihre Beteiligung auf ca. 22% auf.

Im März 2019 schloss die Gesellschaft die Platzierung von vier Serien von Anleihen im Rahmen ihres EMTN-Programms erfolgreich ab: eine Anleihe mit einem Nennbetrag von 200 Mio. CHF, einer Laufzeit bis 2026 sowie einem jährlichen Kupon von 1,72% (Serie X), eine Anleihe mit einem Nennbetrag von 430 Mio. HKD, einer Laufzeit bis 2024 sowie einem effektiven jährlichen Euro-Kupon von 1,62% (Serie 27), eine Anleihe mit einem Nennbetrag von USD 600 Mio., einer Laufzeit bis 2029 sowie einem effektiven jährlichen Euro-Kupon von 1,75% in den ersten vier Jahren und 2,64% zuzüglich EURIBOR (6M) in den folgenden 6 Jahren (Serie 28), sowie eine Anleihe mit einem Nennbetrag von 1.735 Mio. NOK, einer Laufzeit bis 2029 und einem effektiven jährlichen Euro-Kupon von 1,75% in den ersten vier Jahren und 2,52% plus EURIBOR (6M) in den folgenden sechs Jahren (Serie 29).

Nach Durchführung eines beschleunigten Bookbuilding-Verfahrens erhöhte die Gesellschaft am 15. Juli 2019 das Grundkapital der Gesellschaft gegen Bareinlagen durch Ausgabe von 84 Millionen neuen Aktien, die im Wege einer Privatplatzierung zu einem Angebotspreis je Aktie von 7,15 EUR platziert wurden, was zu einem Bruttoerlös von 600,6 Mio. EUR führte.

Am 1. September 2019 wurde dem Verwaltungsrat der Gesellschaft mitgeteilt, dass ihr größter Aktionär, die Avisco Group, einen Anteil von 9,99% an den Aktien der Gesellschaft an die TLG IMMOBILIEN AG, eine im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse notierte deutsche Immobiliengesellschaft, zu einem Preis von EUR 8,3 je Aktie verkauft hat, der dem EPRA-NAV der Gesellschaft zum 30. Juni 2019 entspricht. Darüber hinaus haben die Avisco Group und die TLG IMMOBILIEN AG eine Optionsvereinbarung über weitere bis zu 4,99% der von Avisco gehaltenen Aktien abgeschlossen, die von der TLG IMMOBILIEN AG im Oktober 2019 ausgeübt wurden. Seitdem ist die TLG IMMOBILIEN AG größter Aktionär der Gesellschaft mit ca. 15% der Stimmrechte an der Gesellschaft.

Ebenfalls am 1. September 2019 hat die Gesellschaft beschlossen, mit der Prüfung eines möglichen Zusammenschlusses mit der TLG IMMOBILIEN AG zu beginnen und die diesbezüglichen Gespräche aufzunehmen.

Am 27. Oktober 2019 haben die Gesellschaft und die TLG IMMOBILIEN AG ein unverbindliches Termsheet vereinbart, in dem die wesentlichen Bedingungen für einen möglichen Zusammenschluss der beiden Unternehmen festgelegt sind. Das Term Sheet sieht einen möglichen Zusammenschluss im Wege eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots von Aroundtown für alle TLG-Aktien gegen eine Gegenleistung aus von Aroundtown ausgegebenen neuen Aktien vor. Die Parteien haben vereinbart, das jeweilige Umtauschverhältnis auf der Grundlage des EPRA-NAV der Gesellschaft und der TLG IMMOBILIEN AG je Aktie unter Berücksichtigung der gesetzlichen Mindestpreisregeln zu bestimmen. Die Parteien haben ferner vereinbart, ein Business Combination Agreement auszuhandeln und dass jede formelle Absicht der Gesellschaft, ein Angebot für die TLG-Aktien abzugeben, von der Vereinbarung eines endgültigen Business Combination Agreement und weiterer Bedingungen abhängig ist.

Am 18. November 2019 schlossen die Gesellschaft und die TLG ein Business Combination Agreement und am 19. November 2019 gab die Gesellschaft ihre Entscheidung bekannt, den TLG-Aktionären ein freiwilliges Übernahmeangebot zu unterbreiten.

Am 26. November 2019 teilte das Bundeskartellamt der Gesellschaft mit, dass keine kartellrechtlichen Hindernisse für einen Vollzug des beabsichtigten Unternehmenszusammenschlusses bestehen.

Außer den vorstehend genannten Entwicklungen sind keine wesentlichen Änderungen in der Finanzlage oder der Handelsposition, der Ertragslage oder den Cashflows von Aroundtown zwischen dem 30. September 2019 und dem Datum der Veröffentlichung dieses Prospekts eingetreten.

25.2. Ausblick

Nach Einschätzung der Gesellschaft bleibt die Nachfrage nach deutschen Gewerbeimmobilien weiterhin hoch. Trotz der jüngsten Verlangsamung des Wirtschaftswachstums mit einem BIP-Wachstum in Deutschland von nur 0,5% im Jahresvergleich zum dritten Quartal 2019 (Quelle: Eurostat, GDP) blieben die Märkte für Gewerbe- und Wohnimmobilienmärkte robust. Insbesondere die deutschen Büroimmobilienmärkte in den Big 7 entwickelten sich in den ersten neun Monaten 2019 weiterhin positiv. Der Flächenumsatz in den Big 7 lag in den ersten neun Monaten 2019 bei 3,1 Mio. m² mit einem Wachstum von 5,4% gegenüber dem Vorjahr. Dementsprechend gingen die Leerstandsquoten in allen Big 7 Märkten zurück (Quelle: JLL, Büromarkt). Auch die Hotelmärkte, in denen Aroundtown tätig ist, blieben stabil, wobei der Berliner Markt den allgemeinen deutschen Markt übertraf und in den ersten acht Monaten 2019 eine Steigerung der Zimmerbelegung um 2,1% im Jahresvergleich verzeichnete (Quelle: STR, Deutschland). Obwohl sich das Wachstum der Gesamtwirtschaft in Europa weiter verlangsamen könnte, nimmt die Gesellschaft an, dass sie insbesondere mit ihrem sowohl nach Anlageklassen als auch geographisch diversifizierten Portfolio und einer Mieterbasis von über 3.000 Mietern gut positioniert ist. Im Falle eines erfolgreichen Vollzugs des Angebots wird das Kombinierte Unternehmen die mit dem Unternehmenszusammenschluss verfolgte Strategie umsetzen und seine Position als führendes europäisches Gewerbeimmobilienunternehmen mit einer verbesserten Governance-Struktur festigen und die Vorteile der erwarteten Synergien heben wird (siehe „5.1 Gründe für das Angebot“).

INHALTSVERZEICHNIS

Ungeprüfter verkürzter Konzernzwischenabschluss für den am 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum	F-2
Konzernzwischenengewinn- und verlustrechnung	F-3
Konzernzwischenengesamtergebnisrechnung	F-4
Konzernzwischenbilanz	F-5
Konzernzwischenkapitalveränderungsrechnung	F-6
Konzernzwischenkapitalflussrechnung	F-8
Anhang zum verkürzten Konzernzwischenabschluss	F-9
Konzernabschluss für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr	F-18
Bericht des unabhängigen Abschlussprüfers	F-19
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	F-24
Konzerngesamtergebnisrechnung	F-25
Konzernbilanz	F-26
Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung	F-27
Konzernkapitalflussrechnung	F-29
Konzernanhang	F-30
Konzernabschluss für das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr	F-85
Bericht des unabhängigen Abschlussprüfers	F-86
Konzerngesamtergebnisrechnung	F-91
Konzernbilanz	F-93
Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung	F-94
Konzernkapitalflussrechnung	F-96
Konzernanhang	F-97
Konzernabschluss für das am 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr	F-145
Bericht des unabhängigen Abschlussprüfers	F-146
Konzerngesamtergebnisrechnung	F-153
Konzernbilanz	F-154
Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung	F-155
Konzernkapitalflussrechnung	F-157
Konzernanhang	F-158

**UNGEPRÜFTER VERKÜRZTER KONZERNZWISCHENABSCHLUSS
FÜR DEN AM 30. SEPTEMBER 2019 ENDENDEN NEUNMONATSZEITRAUM
der Aroundtown SA**

Konzernzwischenprofit- und -verlustrechnung

in € Millionen	Zum 30. September endende neun Monate		Zum 30. September endende drei Monate	
	2019	2018	2019	2018
		Ungeprüft		
Umsatzerlöse	5	650,7	539,8	230,1
Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge		1.066,0	1.244,6	386,6
Erträge			386,6	345,0
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen		241,6	191,5	43,5
Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung		(172,7)	(161,4)	(62,8)
Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen		(19,3)	(15,0)	(6,2)
Operativer Gewinn		1.766,3	1.799,5	591,2
Finanzierungsaufwendungen		(106,2)	(81,8)	(35,9)
Sonstiges finanzielles Ergebnis		92,4	(81,4)	55,2
Gewinn vor Steuern		1.752,5	1.636,3	610,5
Tatsächliche Steueraufwendungen		(41,9)	(32,9)	(15,9)
Latente Steueraufwendungen		(233,4)	(215,5)	(86,7)
Periodengewinn		1.477,2	1.387,9	507,9
Zuordnung des Gewinns:				
Eigentümer des Mutterunternehmens		1.084,1	1.238,5	318,7
Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung		39,7	34,2	17,5
Nicht beherrschende Anteile		353,4	115,2	171,7
Periodengewinn		1.477,2	1.387,9	507,9
Ergebnis je Aktie, das den Eigentümern des Mutterunternehmens zuzurechnen ist (in €)				
Unverwässertes Ergebnis je Aktie		0,94	1,20	0,26
Verwässertes Ergebnis je Aktie		0,93	1,15	0,32

Die Anhangangaben auf den Seiten 11 bis 22 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernzwischenabschlusses

Konzernzwischenjahresabschlussrechnung

in € Millionen	Zum 30. September endende neun Monate		Zum 30. September endende drei Monate	
	2019	2018	2019	2018
	Ungeprüft			
Periodengewinn	1.477,2	1.387,9	507,9	417,6
Sonstiges Ergebnis:				
<i>Posten, die in den Gewinn oder Verlust umgegliedert wurden oder anschließend umgegliedert werden können</i>				
Ausländische Geschäftsbetriebe—				
Währungsumrechnungsdifferenzen abzüglich der				
Absicherung von Investitionen in ausländische				
Geschäftsbetriebe	(13,2)	(14,1) ^(*)	(14,0)	(14,2) ^(*)
Absicherung von Zahlungsströmen und				
Sicherungskosten	35,4	(37,5) ^(*)	28,7	(10,4) ^(*)
Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen—Anteil				
am sonstigen Ergebnis	(6,1)	(3,9)	(2,4)	0,9
Steuereffekt im Zusammenhang mit den sonstigen				
Ergebnisbestandteilen	(8,0)	8,9	(4,2)	6,1
Summe sonstiges Ergebnis	8,1	(46,6)	8,1	(17,6)
Periodengesamtergebnis	1.485,3	1.341,3	516,0	400,0
Zuordnung des Gesamtergebnisses:				
Eigentümer des Mutterunternehmens	1.092,2	1.191,9	326,8	344,3
Investoren von Schuldverschreibungen ohne				
Laufzeitbegrenzung	39,7	34,2	17,5	11,9
Nicht beherrschende Anteile	353,4	115,2	171,7	43,8
Periodengesamtergebnis	1.485,3	1.341,3	516,0	400,0

(*) Umgegliedert

Die Anhangangaben auf den Seiten 11 bis 22 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernzwischenabschlusses

Konzernzwischenbilanz

in € Millionen	Anhang- angabe	30. September 2019	31. Dezember 2018
		Ungeprüft	Geprüft
Vermögenswerte			
Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte		26,0	33,1
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	7	17.938,1	14.174,0
Vorauszahlungen für Immobilientransaktionen		116,9	48,6
Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen		2.412,1	2.214,8
Derivative finanzielle Vermögenswerte		208,7	22,0
Sonstige langfristige Vermögenswerte		490,1	369,8
Latente Steueransprüche		95,4	76,6
Langfristige Vermögenswerte		21.287,3	16.938,9
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente		2.445,1	1.242,8
Kurzfristige Einlagen		4,8	4,7
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte		687,9	352,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen		364,5	277,0
Derivative finanzielle Vermögenswerte		19,2	14,4
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	10	182,8	211,0
Kurzfristige Vermögenswerte		3.704,3	2.101,9
Bilanzsumme		24.991,6	19.040,8
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	9.1	12,2	11,3
Gewinnrücklagen und sonstige Rücklagen	9.2	9.328,8	7.818,2
Eigenkapital der Eigentümer des Mutterunternehmens		9.341,0	7.829,5
Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	9.3	2.466,2	1.547,7
Eigenkapital der Eigentümer des Mutterunternehmens und der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung		11.807,2	9.377,2
Nicht beherrschende Anteile		1.226,9	567,1
Eigenkapital		13.034,1	9.944,3
Schulden			
Darlehen und Ausleihungen	8.3	674,8	1.092,9
Schuldverschreibungen	8.1	9.107,7	6.351,6
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten		62,0	61,5
Andere langfristige Verbindlichkeiten		176,1	102,6
Latente Steuerschulden		1.134,1	882,3
Langfristige Schulden		11.154,7	8.490,9
Kurzfristiger Anteil langfristiger Darlehen und Darlehenstilgungen	7.2	265,2	27,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten		342,1	450,8
Steuerschulden		14,3	10,0
Rückstellungen für sonstige Verbindlichkeiten und Aufwendungen		123,3	106,5
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten		45,4	—
Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten	10	12,5	11,3
Kurzfristige Schulden		802,8	605,6
Schulden		11.957,5	9.096,5
Bilanzsumme		24.991,6	19.040,8

Der Verwaltungsrat von Aroundtown SA hat den vorliegenden verkürzten Konzernzwischenabschluss am 27. November 2019 für die Veröffentlichung genehmigt.

Frank Roseen

Mitglied des Verwaltungsrates

Oschrie Massatschi

Mitglied des Verwaltungsrates

Jelena Afxentiou

Mitglied des Verwaltungsrates

Die Anhangangaben auf den Seiten 11 bis 22 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernzwischenabschlusses

Konzernzwischeneigenkapitalveränderungsrechnung
Für den zum **30. September 2019** endenden Neunmonatszeitraum

in € Millionen	Den Eigentümern des Mutterunternehmens zurechenbar				Den Eigentümern des Mutterunternehmens und den Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zuzurechnendes Eigenkapital		Nicht beherrschende Anteile	Gesamtes Eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Aktienaufgeld und andere Kapitalrücklagen	Rücklage für Absicherung von Zahlungsströmen und Sicherungskosten	Gewinnrücklagen	Gesamt	Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung		
Stand zum 31. Dezember 2018 (Geprüft)	11,3	2.623,1	(13,0)	5.208,1	7.829,5	1.547,7	567,1	9.944,3
Anpassungen aus der erstmaligen Anwendung von IFRS 16, nach Steuern (siehe Anhangangabe 4)	—	—	—	42,4	42,4	—	1,7	44,1
Angepasster Stand zum 1. Januar 2019	11,3	2.623,1	(13,0)	5.250,5	7.871,9	1.547,7	568,8	9.988,4
Periodengewinn	—	—	—	1.084,1	1.084,1	39,7	—	1.123,8
Sonstiges Ergebnis für die Periode, nach Steuern	—	(19,3)	27,4	—	8,1	—	—	8,1
Periodengesamtergebnis	—	(19,3)	27,4	1.084,1	1.092,2	39,7	353,4	1.485,3
Transaktionen mit Eigentümern des Mutterunternehmens								
Einzahlungen und Ausschüttungen								
Ausgabe von Stammaktien	0,8	595,7	—	—	596,5	—	—	596,5
Aktienbasierte Vergütung mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente	0,0(*)	3,0	—	—	3,0	—	—	3,0
Dividendenausschüttung	0,1	(209,5)	—	—	(209,4)	—	—	(209,4)
Gesamte Einzahlungen und Ausschüttungen	0,9	389,2	—	—	390,1	—	—	390,1
Veränderungen von Eigentumsanteilen								
Nicht beherrschende Anteile aus der erstmaligen Konsolidierung von Unternehmen und sonstigen Transaktionen	—	—	—	(13,2)	(13,2)	—	304,7	291,5
Gesamte Veränderungen von Eigentumsanteilen	—	—	—	(13,2)	(13,2)	—	304,7	291,5
Transaktionen mit Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung								
Ausgabe von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	—	—	—	—	—	923,0	—	923,0
Auf Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung entfallender Betrag	—	—	—	—	—	(44,2)	—	(44,2)
Gesamte Transaktionen mit Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	—	—	—	—	—	878,8	—	878,8
Stand zum 30. September 2019 (Ungeprüft)	12,2	2.993,0	14,4	6.321,4	9.341,0	2.466,2	1.226,9	13.034,1

(*) weniger als € 0,1 Millionen

Die Anhangangaben auf den Seiten 11 bis 22 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernzwischenabschlusses

Konzernzwischenekapitalveränderungsrechnung (Fortsetzung)
Für den zum 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum

	Den Eigentümern des Mutterunternehmens zurechenbar				Den Eigentümern des Mutterunternehmens und den Investoren von zuzurechnendes Eigenkapital		Nicht beherrschende Anteile	Gesamtes Eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Aktienaufgeld und andere Kapitalrücklagen	Rücklage für Absicherung von Zahlungsströmen und Sicherungskosten	Gewinnrücklagen	Eigenkapital der Investoren von zuzurechnendes Eigenkapital	Den Eigentümern des Mutterunternehmens und den Investoren von zuzurechnendes Eigenkapital		
in € Millionen								
Stand zum 31. Dezember 2017 (Geprüft)	9,5	1.809,5	(0,5)	3.577,9	5.396,4	1.173,3	674,3	7.244,0
Periodengewinn	—	—	—	1.238,5	1.238,5	34,2	115,2	1.387,9
Sonstiges Ergebnis für die Periode, nach Steuern	—	(18,0)	(28,6)	—	(46,6)	—	—	(46,6)
Periodengesamtergebnis	—	(18,0)	(28,6)	1.238,5	1.191,9	34,2	115,2	1.341,3
Transaktionen mit Eigentümern des Mutterunternehmens								
Einzahlungen und Ausschüttungen								
Ausgabe von Stammaktien	0,9	599,6	—	—	600,5	—	—	600,5
Ausgabe von Aktien im Zusammenhang mit der Umwandlung von Wandelschuldverschreibungen	0,6	297,9	—	—	298,5	—	—	298,5
Aktienbasierte Vergütung mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente	—	2,2	—	—	2,2	—	—	2,2
Dividendenausschüttung	0,0(*)	(224,7)	—	—	(224,7)	—	—	(224,7)
Gesamte Einzahlungen und Ausschüttungen	1,5	675,0	—	—	676,5	—	—	676,5
Veränderungen von Eigentumsanteilen								
Nicht beherrschende Anteile aus der erstmaligen Konsolidierung von Unternehmen und sonstigen Transaktionen	—	—	—	(11,7)	(11,7)	—	(411,8)**	(423,5)
Gesamte Veränderungen von Eigentumsanteilen	—	—	—	(11,7)	(11,7)	—	(411,8)	(423,5)
Transaktionen mit Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung								
Ausgabe von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	—	—	—	—	—	390,2	—	390,2
Auf Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung entfallender Betrag	—	—	—	—	—	(31,8)	—	(31,8)
Gesamte Transaktionen mit Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	—	—	—	—	—	358,4	—	358,4
Stand zum 30. September 2018 (Ungeprüft)	11,0	2.466,5	(29,1)	4.804,7	7.253,1	1.565,9	377,7	9.196,7

(*) weniger als € 0,1 Millionen

(**) Umgegliedert

Die Anhangangaben auf den Seiten 11 bis 22 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernzwischenabschlusses

Konzernzwischenkapitalflussrechnung

in € Millionen	Zum 30. September endende neun Monate	
	2019	2018
	Ungeprüft	
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit		
Periodengewinn	1.477,2	1.387,9
Anpassungen für den Gewinn:		
Abschreibungen	1,3	5,9
Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Veräußerungsgewinne	(1.066,0)	(1.244,6)
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	(241,6)	(191,5)
Finanzierungsaufwendungen und sonstiges finanzielles Ergebnis	13,8	163,2
Laufende und latente Steueraufwendungen	275,3	248,4
Anteilsbasierte Vergütungsvereinbarungen	2,8	2,2
Veränderung des Nettoumlaufvermögens	(30,0)	(39,7)
Erhaltene Dividenden	61,4	45,9
Gezahlte Steuern	(38,1)	(31,7)
Nettomittelzufluss aus der betrieblichen Tätigkeit	456,1	346,0
Cashflow aus der Investitionstätigkeit		
Erwerb von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten, netto	(2,4)	(7,0)
Investitionen und Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, Investitionsausgaben und gezahlte Vorauszahlungen, netto	(756,9)	(1.049,5)
(Erwerb)/Verkauf von Beteiligungen und Darlehen, abzüglich erworbener/ (verkaufter) liquider Mittel	(1.515,4)	(1.436,8)
Einzahlungen aus/(Investitionen in) gehandelte Wertpapiere und sonstige finanzielle Vermögenswerte, netto	(324,0)	(450,1)
Nettomittelabfluss aus der Investitionstätigkeit	(2.598,7)	(2.943,4)
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit		
Einzahlungen aus der Ausgabe von Stammaktien, netto	595,7	600,5
Einzahlungen aus der Ausgabe von Schuldverschreibungen, netto	2.637,2	2.270,8
Einzahlungen (Rückzahlungen) von (an) Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, netto	878,7	352,2
Einzahlungen (Rückzahlungen) aus / (von) Darlehen von Finanzinstituten und anderen, netto	(353,9)	148,6
Tilgung von Darlehen von Finanzinstituten	(15,2)	(19,4)
Transaktionen mit nicht beherrschenden Anteilen	(68,1)	(185,1)
Gezahlte Dividenden	(209,4)	(224,8)
Zinsen und sonstige finanzielle Aufwendungen, netto	(116,9)	(63,6)
Nettomittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit	3.348,1	2.879,2
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.205,5	281,8
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte—Veränderung der Zahlungsmittel	(2,7)	5,9
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum 1. Januar	1.242,8	736,4
Auswirkungen von Wechselkursänderungen auf Zahlungsmittel	(0,5)	—
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum 30. September	2.445,1	1.024,1

Die Anhangangaben auf den Seiten 11 bis 22 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernzwischenabschlusses

Anhang zum verkürzten Konzernzwischenabschluss

1. ALLGEMEINES

(a) Gründung und Haupttätigkeiten

Aroundtown SA („die Gesellschaft“ oder „Aroundtown“), eine Aktiengesellschaft (Société Anonyme), gegründet nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg, hat ihren Sitz in 40, rue du Curé, L-1368, Luxemburg. Aroundtown's Aktien sind im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notiert und im MDAX der Deutschen Börse enthalten.

Aroundtown ist ein Immobilienunternehmen mit Schwerpunkt auf ertragsgenerierenden Qualitätsimmobilien mit Wertsteigerungspotential in zentralen Lagen in europäischen Top Städten, vornehmlich in Deutschland und den Niederlanden. Aroundtown investiert in Gewerbe- und indirekt in Wohnimmobilien, die von starken Fundamentaldaten und Wachstumsperspektiven profitieren. Die Gewerbeimmobilien werden von Aroundtown gehalten und das Wohnimmobilieninvestment wird über eine Beteiligung an Grand City Properties S.A., einem börsennotierten Immobilienunternehmen, das auf Investitionen mit Wertsteigerungsmöglichkeiten vor allem auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt fokussiert ist, gehalten. Zum 30. September 2019 hält Aroundtown einen Anteil von 39,34% und weist diesen in seinen Finanzinformationen als nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligung aus.

Der vorliegende verkürzte Konzernzwischenabschluss für den zum 30. September 2019 endenden Neunmonatszeitraum besteht aus dem Abschluss der Gesellschaft und seiner Beteiligungen („der Konzern“).

2. BEDEUTSAME VERÄNDERUNGEN IM BERICHTSZEITRAUM

Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns wurde durch die folgenden Ereignisse und Transaktionen während des Berichtszeitraumes beeinflusst:

- Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien haben sich um mehr als € 3,7 Milliarden erhöht (siehe Anhangangabe 7).
- Die Gesellschaft hat Schuldverschreibungen, Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung und Schuldscheine von etwa € 3,9 Milliarden (Euroentsprechender Nominalwert) begeben. Die Platzierungen beinhalten Schuldverschreibungsserien in verschiedenen Fremdwährungen, wobei der jeweilige Kapitalbetrag zum Euro abgesichert wurde (siehe Anhangangabe 8.1).
- Die Gesellschaft hat insgesamt € 360 Millionen ihrer Schuldverschreibungen Serie D und F zurückgekauft (siehe Anhangangabe 8.2).
- Die Gesellschaft hat eine Kapitalerhöhung über etwa € 0,6 Milliarden durch die Ausgabe von 84 Millionen neuer Stammaktien durchgeführt (siehe Anhangangabe 9.2).
- Die Gesellschaft hat etwa 10,9 Millionen neue Aktien im Zusammenhang mit ihrer Aktiendividendenausschüttung ausgegeben. Die Bardividende wurde im Juli 2019 ausgezahlt und belief sich auf € 209,4 Millionen (siehe Anhangangabe 9.4).
- Die Übernahme und erstmalige Anwendung des neuen Leasingstandards IFRS 16 Leasingverhältnisse (siehe Anhangangabe 4).
- Beschluss über eine verbindliche Vereinbarung über einen Unternehmenszusammenschluss mit den Aktionären der TLG Immobilien AG (siehe Anhangangabe 13b).
- Für weitere Informationen über Veränderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns wird auf den Abschnitt „Erläuterung der Geschäftsentwicklung“ des Berichts des Verwaltungsrates verwiesen.

3. GRUNDLAGEN DER RECHNUNGSLEGUNG

Dieser verkürzte Konzernzwischenabschluss wurde in Übereinstimmung mit IAS 34 Zwischenberichterstattung, wie er in der Europäischen Union („EU“) anzuwenden ist, erstellt.

Der verkürzte Konzernzwischenabschluss beinhaltet nicht alle Informationen, die für einen vollständigen IFRS Abschluss vorgeschrieben sind und sollte in Verbindung mit dem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2018 gelesen werden.

Trotzdem sind erläuternde Anhangangaben enthalten, um Ereignisse und Transaktionen zu erklären, die bedeutsam sind für das Verständnis der Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns seit dem Konzernabschluss für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr.

Die bei der Erstellung dieses Konzernzwischenabschlusses angewendeten Rechnungslegungsgrundsätze, einschließlich Ermessensentscheidungen, Schätzungen und speziellen Annahmen, die die Anwendung dieser Rechnungslegungsgrundsätze beeinflussen, stimmen mit Ausnahme der Anwendung der in Anhangangabe 4 beschriebenen neuen Standards, Änderungen und Interpretationen mit denen überein, die bei der Erstellung des Konzernabschlusses für das zum 31. Dezember 2018 endenden Geschäftsjahres beachtet wurden. Dieser verkürzte Konzernzwischenabschluss wurde mit Ausnahme von als „geprüft“ gekennzeichneten Stellen keiner prüferischen Durchsicht durch einen Abschlussprüfer unterzogen.

Funktionale und Darstellungswährung

Der Konzernabschluss wird in Euro, der auch die funktionale Währung des Konzerns ist, dargestellt und, sofern nicht anders angegeben, in Millionen Euro auf eine Dezimalstelle gerundet ausgewiesen.

Für Zwecke des Konzernabschlusses werden die Vermögenswerte und Schulden der ausländischen Geschäftsbetriebe des Konzerns in Großbritannien, die in Pfund (GBP) operieren, mit dem Stichtagskurs am Ende der Berichtsperiode in Euro (EUR) umgerechnet. Erträge und Aufwendungen werden zu den Durchschnittskursen des Berichtszeitraums umgerechnet, es sei denn, die Wechselkurse schwanken in diesem Zeitraum erheblich. In diesem Fall werden die Wechselkurse zum Zeitpunkt der jeweiligen Geschäftsvorfälle verwendet. Etwaige Umrechnungsdifferenzen werden im sonstigen Ergebnis erfasst und kumuliert als Eigenkapitalkomponente unter den sonstigen Kapitalrücklagen ausgewiesen.

Zum 30. September 2019 hält die Gesellschaft Finanzinstrumente in Euro (EUR), britischen Pfund (GBP), US-Dollar (USD), Schweizer Franken (CHF), australischen Dollar (AUD), kanadischen Dollar (CAD), norwegischen Kronen (NOK), Hong Kong Dollar (HKD) und japanischen Yen (JPY).

4. ÄNDERUNGEN DER RECHNUNGSLEGUNGSMETHODEN

IFRS 16 Leasingverhältnisse

Der Konzern hat IFRS 16 unter Anwendung des nach den speziellen Übergangsvorschriften des Standards zulässigen modifizierten retrospektiven Ansatzes seit 1. Januar 2019 angewendet („Erstanwendungszeitpunkt“). Daher wurde der kumulative Effekt aus der Erstanwendung von IFRS 16 ohne Anpassung der Vergleichsinformationen als Anpassung des Eröffnungsbilanzsaldos der Gewinnrücklagen zum Erstanwendungszeitpunkt erfasst.

Bilanzierte Anpassungen bei Erstanwendung von IFRS 16

Bei Erstanwendung von IFRS 16 hat der Konzern Leasingverbindlichkeiten in Verbindung mit Leasingverhältnissen von Grundstücken, die zuvor als Operating Leasingverhältnisse nach den Grundsätzen von IAS 17 Leasingverhältnisse klassifiziert wurden, bilanziert. Diese Verbindlichkeiten wurden mit dem Barwert der verbleibenden Leasingzahlungen, abgezinst mit dem Grenzfremdkapitalzinssatz des Leasingnehmers zum 1. Januar 2019, bewertet. Der für die Leasingverbindlichkeiten verwendete gewichtete durchschnittliche Grenzfremdkapitalzinssatz des Leasingnehmers zum 1. Januar 2019 betrug 6,0%.

Die zuzurechnenden Nutzungsrechte wurden mit dem gleichen Betrag wie die Leasingverbindlichkeiten bewertet, angepasst um den Betrag jeder in Bezug auf dieses Leasingverhältnis vorausgezahlt oder abgegrenzten Leasingzahlungen. Es bestanden keine belastenden Leasingverträge, die eine Anpassung der Nutzungsrechte zum Erstanwendungszeitpunkt erfordert hätten.

Der Konzern hat die Nutzungsrechte in Bezug auf Grundstücke als als Finanzinvestition gehaltene Immobilien klassifiziert und bewertet.

Die Änderung der Bilanzierungsmethode hat zu einem Anstieg der folgenden Posten in der Konzernzwischenbilanz zum 1. Januar 2019 geführt (Anstieg/(Rückgang)):

<u>Posten</u>	<u>Posten in der Konzernzwischenbilanz</u>	<u>Auswirkung in € Millionen</u>
Nutzungsrechte	Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	144,6
Leasingverbindlichkeiten	Andere langfristige Verbindlichkeiten	(90,7)
Latente Steuerschulden	Latente Steuerschulden	(9,8)

Die Nettoauswirkung auf die Gewinnrücklagen und nicht beherrschenden Anteile zum 1. Januar 2019 war ein Anstieg von € 42,4 Millionen bzw. € 1,7 Millionen.

Angewendete praktische Behelfe

Bei Erstanwendung von IFRS 16 hat der Konzern die folgenden nach dem Standard zulässigen praktischen Behelfe angewendet:

- die Verwendung eines einzigen Abzinsungssatzes auf ein Portfolio ähnlich ausgestalteter Leasingverträge
- Vertrauen auf frühere Einschätzungen, ob es sich bei Leasingverhältnissen um belastende Verträge handelt
- die Bilanzierung von operativen Leasingverhältnissen mit einer Restlaufzeit von weniger als 12 Monaten zum 1. Januar 2019 als kurzfristige Leasingverhältnisse
- Nicht-Berücksichtigung der anfänglichen direkten Kosten bei der Bewertung des Nutzungsrechts zum Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung
- rückwirkende Bestimmung der Laufzeit des Leasingverhältnisses, wenn der Vertrag Verlängerungs- oder Kündigungsoptionen vorsieht.

Der Konzern hat außerdem entschieden, nicht erneut zu beurteilen, ob ein Vertrag zum Erstanwendungszeitpunkt ein Leasingverhältnis darstellt oder beinhaltet. Stattdessen hat der Konzern für vor dem Erstanwendungszeitpunkt eingegangene Verträge auf seine unter Anwendung von IAS 17 Leasingverhältnisse und IFRIC 4 Feststellung, ob eine Vereinbarung ein Leasingverhältnis enthält getroffene Einschätzung vertraut.

Andere Änderungen und Interpretationen

Die folgenden Änderungen und Interpretationen wurden mit Wirkung zum 1. Januar 2019 ebenfalls erstmalig in diesem verkürzten Konzernzwischenabschluss angewendet und hatten keine wesentliche Auswirkung auf den Konzern:

- Änderungen an IFRS 9: Vorfälligkeitsregelungen mit negativer Ausgleichsleistung
- IFRIC 23 Unsicherheit bezüglich der ertragsteuerlichen Behandlung
- Änderungen an IAS 28: Langfristige Beteiligungen an assoziierten Unternehmen und Joint Ventures
- Änderungen an IAS 19: Planänderung, -kürzung oder -abgeltung
- Jährliche Verbesserungen an IFRS Standards 2015-2017

5. UMSATZERLÖSE

<u>in € Millionen</u>	<u>Zum 30. September endende neun Monate</u>	
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Nettomietelerlöse	554,5	455,8
Umsatzerlöse aus Verträgen mit Kunden	96,2	84,0
	<u>650,7</u>	<u>539,8</u>

5.1 Aufgliederung der Umsatzerlöse aus Verträgen mit Kunden

in € Millionen	Zum 30. September endende neun Monate	
	2019	2018
Umsatzerlöse aus Gütern oder Dienstleistungen, die im Laufe der Zeit an Kunden übertragen wurden:		
Betriebliche und sonstige Erlöse	96,2	84,0

5.2 Geografische Information

in € Millionen	Zum 30. September endende neun Monate	
	2019	2018
Deutschland	440,4	415,7
Niederlande	110,3	81,5
Großbritannien	60,5	26,6
Andere	39,5	16,0
	650,7	539,8

6. BEWERTUNG VON FINANZINSTRUMENTEN ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT

Diese Anhangangabe stellt eine Aktualisierung der vom Konzern bei der Bestimmung der beizulegenden Zeitwerte der Finanzinstrumente seit dem letzten Konzernabschluss getroffenen Ermessenentscheidungen und Schätzungen dar:

6.1 Bewertungshierarchie zum beizulegenden Zeitwert

Die nachfolgende Tabelle stellt die auf regelmäßiger Basis zum beizulegenden Zeitwert bewerteten und bilanzierten finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Verbindlichkeiten des Konzerns zum 30. September 2019 und 31. Dezember 2018 dar:

in € Millionen	30. September 2019			31. Dezember 2018		
	Bewertung zum beizulegenden Zeitwert mit					
	Buchwert	Notierten Preisen im aktiven Markt (Level 1)	Signifikanten beobachtbaren Inputfaktoren (Level 2)	Buchwert	Notierten Preisen im aktiven Markt (Level 1)	Signifikanten beobachtbaren Inputfaktoren (Level 2)
Finanzielle						
Vermögenswerte						
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle						
Vermögenswerte	687,9	687,9	—	352,0	352,0	—
Derivate Finanz-instrumente	227,9	—	227,9	36,4	—	36,4
Summe finanzielle						
Vermögenswerte	915,8	687,9	227,9	388,4	352,0	36,4
Finanzielle						
Verbindlichkeiten						
Derivative finanzielle						
Verbindlichkeiten	107,4	—	107,4	61,5	—	61,5
Summe finanzielle						
Verbindlichkeiten	107,4	—	107,4	61,5	—	61,5

Level 1: Der beizulegende Zeitwert von auf aktiven Märkten gehandelten Finanzinstrumenten (wie zum Beispiel Schuldverschreibungen und Eigenkapitaltitel) basiert auf Preisen auf aktiven Märkten zum Ende des Berichtszeitraums.

Level 2: Der beizulegende Zeitwert von nicht auf aktiven Märkten gehandelten Finanzinstrumenten (zum Beispiel im Freiverkehr gehandelte Derivate) wird unter Anwendung von Bewertungsmethoden

bestimmt, die die Verwendung von beobachtbaren Marktdaten maximieren und so wenig wie möglich auf unternehmensspezifischen Schätzungen beruhen. Wenn alle wesentlichen zur Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts des Finanzinstruments erforderlichen Inputfaktoren beobachtbar sind, wird das Instrument in Level 2 eingestuft.

Der Konzern bilanziert Übertragungen in oder Übertragungen aus Level der Bewertungshierarchie zum beizulegenden Zeitwert zum Ende der Berichtsperiode.

In der Berichtsperiode wurden keine Übertragungen zwischen Level 1 und Level 2 vorgenommen.

6.2 Zur Bestimmung von beizulegenden Zeitwerten verwendete Bewertungsmethoden

Spezielle zur Bewertung von Finanzinstrumenten verwendete Bewertungsmethoden beinhalten:

- die Verwendung von notierten Marktpreisen.
- für derivative Finanzinstrumente – Forward-Pricing- und Swap-Modelle unter Verwendung von Barwertberechnungen. Die Modelle umfassen verschiedene Parameter, darunter Devisenkassa- und Terminkurse, Renditekurven der jeweiligen Währungen, Währungsbasis-Spreads zwischen den jeweiligen Währungen, Zinskurven und Terminkurven.
- für Hybridinstrumente – eine Kombination aus einer Discounted-Cashflow-Methode für den Basisvertrag und einem Call-Pricing-Modell für das eingebettete Derivat (d.h. die Umtauschoption). Die Modelle verwenden beobachtbare Parameter wie den Marktpreis des Basiswerts und die Swap-Zinskurve.

6.3 Beizulegende Zeitwerte von anderen Finanzinstrumenten

Der Konzern hält auch eine Anzahl an Finanzinstrumenten, die nicht zum beizulegenden Zeitwert in der Konzernzwischenbilanz ausgewiesen werden. Für die Mehrzahl dieser Instrumente weichen die beizulegenden Zeitwerte nicht wesentlich von ihren Buchwerten ab, da entweder die Zinsforderungen/-verbindlichkeiten nahe an den aktuellen Marktzinssätzen liegen oder die Instrumente von kurzfristiger Natur sind.

Wesentliche Unterschiede zum 30. September 2019 und 31. Dezember 2018 wurden für die nachfolgenden Instrumente identifiziert:

in € Millionen	30. September 2019				31. Dezember 2018			
	Buchwert	Bewertung zum beizulegenden Zeitwert mit			Buchwert	Bewertung zum beizulegenden Zeitwert mit		
		Summe beizulegender Zeitwert	Notierten Preisen im aktiven Markt (Level 1)	Signifikanten beobachtbaren Inputfaktoren (Level 2)		Summe beizulegender Zeitwert	Notierten Preisen im aktiven Markt (Level 1)	Signifikanten beobachtbaren Inputfaktoren (Level 2)
Schuldverschreibungen(*) . . .	9.199,6	9.752,7	9.418,3	334,4	6.432,6	6.272,5	6.098,9	173,6

(*) der Buchwert beinhaltet abgegrenzte Zinsen.

In der Berichtsperiode wurden keine Übertragungen zwischen Level 1 und Level 2 vorgenommen

7. ALS FINANZINVESTITION GEHALTENE IMMOBILIEN

7.1 Zusammensetzung

in € Millionen	Am 30. September endende neun Monate	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr
	2019	2018
Stand am 1. Januar	Ungeprüft 14.174,0	Geprüft 9.804,1
Anpassung aufgrund der erstmaligen Anwendung von IFRS 16, siehe Anhangangabe 4	144,6	—
Angepasster Stand am 1. Januar	14.318,6	9.804,1
Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Investitionsausgaben während der Periode / des Jahres—siehe auch Anhangangabe 7.2	2.765,3	3.275,2(*)
Verkauf von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien während der Periode / des Jahres(**)	(190,0)	(6,4)(*)
Effekt aus Währungsdifferenzen	9,2	(18,5)
Umgliederung in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte, netto	(25,2)	(340,0)
Änderungen des beizulegenden Zeitwerts	1.060,2	1.459,6
Stand am 30. September / 31. Dezember	<u>17.938,1</u>	<u>14.174,0</u>

(*) umgegliedert

(a) Während der Berichtsperiode hat der Konzern als Finanzinvestition gehaltene Immobilien in Höhe von € 190,0 Millionen (2018: € 6,4 Millionen) veräußert, was zu einem Gewinn von € 6 Millionen (2018: € 0,1 Millionen) geführt hat. Zu Verkäufen nach dem Ende der Berichtsperiode siehe Anhangangabe 13(a).

7.2 Erwerbe

Während der Berichtsperiode hat der Konzern Beherrschung über zahlreiche in Spitzenstädten in Europa belegene Immobilienportfolien durch Erwerbe von Vermögenswerten und Unternehmen erlangt. Die Transaktionen wurden als Erwerb einer Gruppe von Vermögenswerten und Schulden behandelt.

Im Rahmen der Erwerbe hat der Konzern beherrschende Anteile an als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien in Höhe von € 2,6 Milliarden erworben und nicht beherrschende Anteile von € 336,2 Millionen bilanziert. Der Konzern hat außerdem erstmalig Bankdarlehen in Höhe von € 241,1 Millionen einbezogen, von denen € 220,1 Millionen innerhalb der nächsten zwölf Monate fällig werden.

8. DARLEHEN, AUSLEIHUNGEN UND SCHULDVERSCHREIBUNGEN

8.1 Wesentliche Merkmale der während der Berichtsperiode begebenen Schuldverschreibungen

Serie	Anhang- angabe	Währung	Nennbetrag in Originalwährung in Millionen	Nennbetrag in Euro in Millionen	Effektive Kuponrate (p.a.) %	Ausgabe-Fälligkeit	Buchwert zum 30. September 2019
							Ungeprüft in € Millionen
Serie X	(a), (c)	CHF	200	175,7	1,72	03/2019 - 03/2026	183,6
Serie Y	(d)	EUR	100	100	1,35 + Euribor (6M)	02/2019 - 02/2026	98,3
Serie Z	(d)	EUR	125	125	0,9 + Euribor (6M)	02/2019 - 02/2024	123,7
Serie 27	(b), (c)	HKD	430	48,3	1,62 (h)	03/2019 - 03/2024	50,3
Serie 28	(b), (c)	USD	600	530,9	1,75 (e)	03/2019 - 03/2029	543,6
Serie 29	(b), (c)	NOK	1.735	179,0	1,75 (f)	03/2019 - 03/2029	174,7
Serie 30	(b), (c)	GBP	400	468,6	1,75 (g)	04/2019 - 04/2031	439,5
Serie 31	(a), (c)	JPY	7.000	56,8	1,42	05/2019 - 05/2029	59,2
Serie 32	(c)	EUR	800	800	0,625	07/2019 - 07/2025	781,3
Serie 33	(c)	EUR	600	600	1,45	07/2019 - 07/2028	587,9
Gesamter Buchwert der während der Berichtsperiode begebenen Schuldverschreibungen							<u>3.042,1</u>

(a) Die Gesellschaft hat das Währungsrisiko des Kapitalbetrages bis zur Fälligkeit abgesichert.

- (b) Die Gesellschaft hat das Währungsrisiko des Kapitalbetrages und des Kupons mit einem Währungsswap vollständig bis zur Fälligkeit abgesichert.
- (c) Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN Programms begeben.
- (d) Die Euribor (6M) Komponente des halbjährlichen Kupons beträgt mindestens Null.
- (e) Der effektive jährliche Eurokupon beträgt 1,75% für die ersten 4 Jahre und 2,64% plus Euribor (6M) für die folgenden 6 Jahre.
- (f) Der effektive jährliche Eurokupon beträgt 1,75% für die ersten 4 Jahre und 2,52% plus Euribor (6M) für die folgenden 6 Jahre.
- (g) Der effektive jährliche Eurokupon beträgt 1,75% für die ersten 4 Jahre und 2,11% plus Euribor (6M) für die folgenden 8 Jahre.
- (h) Der effektive jährliche Eurokupon bis zur Fälligkeit.

8.2 Rückkauf von Schuldverschreibungen

Im Juli 2019 hat die Gesellschaft den Rückkauf von € 21,5 Millionen Nominalwert ihrer in 2022 fälligen Schuldverschreibungen Serie D und € 338,6 Millionen Nominalwert ihrer in 2023 fälligen Schuldverschreibungen Serie F für einen Kaufpreis von 103,986% bzw. 107,15% des jeweils ausstehenden Kapitalbetrages ohne abgegrenzte Zinsen, abgeschlossen. Nach Rückkauf verbleiben insgesamt Kapitalbeträge von € 255,5 Millionen der Schuldverschreibung D bzw. € 211,4 Millionen der Schuldverschreibung F ausstehend.

8.3 Darlehen und Ausleihungen

Während der Berichtsperiode hat der Konzern zahlreiche Bankdarlehen in Höhe von € 355,4 Millionen zurückgezahlt und einen Betrag von € 51,8 Millionen ausgebucht.

9. EIGENKAPITAL

9.1 Gezeichnetes Kapital

	30. September 2019		31. Dezember 2018	
	Ungeprüft		Geprüft	
	Anzahl der Aktien	in € Millionen	Anzahl der Aktien	in € Millionen
Ermächtigt				
Stammaktien zu je 0,01 €	<u>2.000.000.000</u>	<u>20,0</u>	<u>2.000.000.000</u>	<u>20,0</u>
Ausgegeben und voll bezahlt				
Stand zum 1. Januar	1.128.581.866	11,3	947.808.641	9,5
Kapitalerhöhung	84.000.000	0,8	95.000.000	0,9
Ausübung von				
Wandelschuldverschreibungen in Aktien	—	—	75.310.961	0,8
Ausgabe von Aktien im Rahmen der Aktiendividende	10.894.530	0,1	3.392.129	0,0(*)
Ausgabe von Aktien im Zusammenhang mit dem Rückkauf von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	—	—	6.818.781	0,1
Aktienbasierte Vergütung	<u>97.865</u>	<u>0,0(*)</u>	<u>251.354</u>	<u>0,0(*)</u>
Stand am Perioden-/ Jahresende	<u>1.223.574.261</u>	<u>12,2</u>	<u>1.128.581.866</u>	<u>11,3</u>

(*) weniger als € 0,1 Millionen.

9.2 Kapitalerhöhung

Im Juli 2019 hat die Gesellschaft die Stammkapitalerhöhung über 84 Millionen neue Aktien erfolgreich abgeschlossen. Der Ausgabepreis war mit € 7,15 je Aktie festgelegt, so dass sich ein Bruttozufluss von € 600,6 Millionen ergab.

9.3 Ausgabe von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung

Im Juni 2019 hat die Gesellschaft die Platzierung von GBP 400 Millionen (Nominalwert) nachrangige Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zu einem Preis von 97,85% des Kapitalbetrages erfolgreich abgeschlossen („die GBP Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung“). Bis Juni 2024 (das „Erste Rücknahmedatum“) sind die GBP Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung mit einem jährlichen Kupon von 4,75% p.a. ausgestattet. Die Gesellschaft hat das durch den auf GBP lautenden Nennwert implizierte Währungsrisiko mit einem Währungsswap zum Euro bis zum ersten Rücknahmedatum abgesichert. Im Rahmen des Währungsswaps wurde der effektive EUR Kupon der GBP Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung auf 3% p.a. fixiert. Nach dem ersten Rücknahmedatum und bis Juni 2029 beträgt der jährliche Kupon den durchschnittlichen Swapsatz zuzüglich einer Marge von 4,377%. Von Juni 2029 bis Juni 2044 beträgt der jährliche Kupon den durchschnittlichen Swapsatz zuzüglich einer Marge von 4,627%. Danach beträgt der jährliche Kupon den durchschnittlichen Swapsatz zuzüglich einer Marge von 5,377%. Die GBP Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung wurden im Rahmen des EMTN Programms platziert.

Im Juli 2019 hat die Gesellschaft die Platzierung von € 500 Millionen (Nominalwert) nachrangige Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zu einem Preis von 98,15% des Kapitalbetrages erfolgreich abgeschlossen („die EUR Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung“). Bis Januar 2025 (das „Erste Rücknahmedatum“) sind die EUR Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung mit einem jährlichen Kupon von 2,875% p.a. ausgestattet. Nach dem ersten Rücknahmedatum und bis Januar 2030 beträgt der jährliche Kupon eine Marge von 3,46%. Von Januar 2030 bis Januar 2045 beträgt der jährliche Kupon eine Marge von 3,71%. Danach beträgt der jährliche Kupon eine Marge von 4,46%. Die EUR Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung wurden im Rahmen des EMTN Programms platziert.

9.4 Dividendenausschüttung

Am 26. Juni 2019 hat die ordentliche Jahreshauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von € 0,2535 je Aktie für das Jahr 2018 beschlossen (2018: € 0,234 je Aktie für das Jahr 2017). Der Bruttobetrag der Dividende belief sich auf insgesamt € 286,1 Millionen (2018: € 248,2 Millionen). Die Dividende wurde aus dem Aktienaufgeld entnommen,

Die Gesellschaft hat den Aktionären außerdem die Möglichkeit eingeräumt, ihre Dividende teilweise in Form von Aktien („Aktiendividende“) zu erhalten. Als Ergebnis der Aktiendividende hat die Gesellschaft am 12. Juli 2019 € 10,9 Millionen (2018: € 3,4 Millionen) neue Aktien im Gesamtwert von € 76,6 Millionen ausgegeben. Die restliche Dividende (€ 209,4 Millionen) wurde in bar ausgezahlt.

10. ZUR VERÄUßERUNG GEHALTENE VERMÖGENSWERTE UND SCHULDEN

Während der Berichtsperiode hat der Konzern die Verkaufstransaktion von nicht zum Kernportfolio zählenden Immobilien im Wert von € 56,3 Millionen abgeschlossen.

Zum 30. September 2019 belaufen sich die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte und Schulden auf € 182,8 Millionen bzw. € 12,5 Millionen. Die zur Veräußerung gehaltenen Immobilien weisen ähnliche Hauptmerkmale auf.

11. VERPFLICHTUNGEN

Der Konzern hat zusätzliche Immobilientransaktionen in einem Volumen von etwa € 0,5 Milliarden unterzeichnet. Der Vollzug der Transaktionen ist Gegenstand typischer aufschiebender Bedingungen.

Der Konzern ist Verpflichtungen für künftige Investitionsausgaben für seine Immobilien und andere Investitionen in Höhe von rund € 0,3 Milliarden eingegangen.

12. EVENTUALFORDERUNGEN UND -VERBINDLICHKEITEN

Der Konzern hatte am 30. September 2019 keine wesentlichen Eventualforderungen und -verbindlichkeiten.

13. EREIGNISSE NACH DEM BERICHTSZEITRAUM

- a) Nach dem Berichtszeitraum hat der Konzern Verträge über den Verkauf von Immobilien in Höhe von € 530 Millionen unterzeichnet, von denen € 320 Millionen zum Berichtsstichtag abgeschlossen waren.

- b) Im November 2019 hat die Gesellschaft die endgültigen Bedingungen einer bindenden Vereinbarung über einen Unternehmenszusammenschluss mit den Aktionären der TLG Immobilien AG („TLG“) vereinbart. Auf der Grundlage von Beschlüssen seines Verwaltungsrats wird Aroundtown ein freiwilliges öffentliches Angebot unterbreiten, um die ausstehenden Aktien von TLG als Gegenleistung für Aktien von Aroundtown zu erwerben. Auf Grundlage des EPRA NAV's beider Gesellschaften zum 30. Juni 2019 werden TLG Aktionäre für jede TLG Aktie 3,6 neue Aroundtown Aktien erhalten. Das Umtauschangebot wird stark von TLG's größeren Aktionären unterstützt, die, unter bestimmten Voraussetzungen, etwa 28% von TLG's gesamten Aktienkapital repräsentieren, die Transaktion mit einer unwiderruflichen Annahmeverpflichtung unterstützen. Das freiwillige öffentliche Umtauschangebot wird voraussichtlich nicht von einer Mindestannahmeschwelle abhängen.
- c) Die Gesellschaft hat die Einberufung für die am 16. Dezember 2019 abzuhaltende ordentliche Hauptversammlung und außerordentliche Hauptversammlung der Aktionäre von Aroundtown veröffentlicht.

14. GENEHMIGUNG DES VERKÜRZTEN KONZERNZWISCHENABSCHLUSSES

Der vorliegende verkürzte Konzernzwischenabschluss wurde am 27. November 2019 durch den Verwaltungsrat von Aroundtown SA für die Veröffentlichung genehmigt

**KONZERNABSCHLUSS FÜR DAS AM 31. DEZEMBER 2018 ENDEDE GESCHÄFTSJAHR
der Aroundtown SA**

Bericht des unabhängigen Abschlussprüfers

PRÜFUNGSURTEIL

Wir haben den Konzernabschluss der Arountown SA und ihrer Tochterunternehmen (der „Konzern“) geprüft, der aus der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2018 und der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und der Konzern-Kapitalflussrechnung für das dann abgelaufene Geschäftsjahr sowie dem Konzernanhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden, besteht.

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 31. Dezember 2018 sowie seiner Ertragslage und Zahlungsströme für das dann abgelaufene Geschäftsjahr in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind.

GRUNDLAGE FÜR DAS PRÜFUNGSURTEIL

Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit der EU-Abschlussprüferverordnung Nr. 537/2014, dem Gesetz vom 23. Juli 2016 über den Prüfungsberuf (das „Gesetz vom 23. Juli 2016“) und den International Standards on Auditing (ISAs), wie sie von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ (die „CSSF“) für Luxemburg angenommen wurden, durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften, Grundsätzen und Standards sind im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses“ unseres Berichts weitergehend beschrieben. Wir sind von den Konzernunternehmen auch unabhängig in Übereinstimmung mit dem von der CSSF für Luxemburg angenommenen Ethikkodex des International Ethics Standards Board für Abschlussprüfer (IESBA-Kodex) sowie den ethischen Anforderungen, die für unsere Prüfung des Konzernabschlusses relevant sind und haben unsere sonstigen ethischen Verantwortlichkeiten gemäß diesen ethischen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um eine Grundlage für unser Prüfungsurteil zu bilden.

BESONDERS WICHTIGE PRÜFUNGSSACHVERHALTE

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Konzernabschlusses der laufenden Periode waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt und wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

BEWERTUNG DER ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN

a) Warum wurde der Sachverhalt in der Prüfung als einer der bedeutsamsten berücksichtigt?

Wir verweisen auf die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden 2(C) „Ermessenentscheidungen und Schätzungen“ auf Seite 97, 3(M) „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ und 3(N) „Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und Schulden“ auf Seite 105, sowie Anhangangabe 14 „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ auf Seite 123 und Anhangangabe 18 „Als zur Veräußerung gehaltene Veräußerungsgruppe“ auf Seite 126 im Konzernabschluss der Arountown SA.

Zum 31. Dezember 2018 hält der Konzern ein Portfolio aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien mit einem beizulegenden Zeitwert von EUR 14.174,0 Millionen (2017: EUR 9.804,1 Millionen) und als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien innerhalb der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien mit einem beizulegenden Zeitwert von EUR 203,7 Millionen (2017: EUR 493,1 Millionen).

Die Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ist ein bedeutsamer Ermessensbereich und wird durch eine Reihe von Annahmen untermauert.

Die Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert ist von Natur aus subjektiv und erfordert, dass Bewertungsexperten und das Management des Konzerns bestimmte Annahmen in Bezug auf die Rendite des Konzernvermögens, zukünftige Miete, Vermietungsquoten, Vertragsverlängerungsbedingungen, die Wahrscheinlichkeit der Vermietung leerstehender Flächen, Aufwendungen für die Bewirtschaftung von Vermögenswerten, die finanzielle

Stabilität der Mieter, Baurechte, Baugenehmigungen, Schätzung von Investitionsausgaben sowie Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze verwenden, um die zukünftig erwarteten Zahlungsmittelflüsse aus den Vermögenswerten zu prognostizieren. Jede Änderung der Annahmen, die zur Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien herangezogen werden, kann eine Änderung des beizulegenden Zeitwerts bewirken.

Der Konzern verwendet externe Bewertungsgutachten externer unabhängiger, professionell qualifizierter Gutachter, um den beizulegenden Zeitwert seiner als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zu bestimmen.

Die externen Bewerter wurden vom Management beauftragt und führten ihre Arbeit in Übereinstimmung mit den Bewertungsstandards des Royal Institute of Chartered Surveyors („RICS“) und dem International Standards Valuation Council (IVSC) durch. Die vom Konzern genutzten Gutachter verfügen über beträchtliche Erfahrung in den Märkten, in denen die Gruppe tätig ist. Bei der Bewertung einer Immobilie berücksichtigen die Gutachter objektspezifische Merkmale und Informationen wie die aktuellen Mietverträge und Mieteinnahmen. Sie verwenden Annahmen für Renditen und geschätzte Marktmieten, die von den gegenwärtigen Marktrenditen und vergleichbaren Markttransaktionen beeinflusst werden, um die endgültige Bewertung zu ermitteln.

Die Bedeutsamkeit der Schätzungen und Ermessensentscheidungen in Verbindung mit der Tatsache, dass nur eine geringe prozentuale Differenz in den einzelnen Immobilienbewertungen in Summe zu einer wesentlichen Falschdarstellung in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung und in der Konzernbilanz führen könnte, rechtfertigen einen spezifischen Prüfungsschwerpunkt in diesem Bereich.

b) Wie wurde der Sachverhalt während der Prüfung berücksichtigt?

Unsere Prüfungshandlungen zur Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien umfassen unter anderem Folgendes:

- Wir haben die Ausgestaltung und die Einrichtung der Schlüsselkontrollen im Zusammenhang mit der Ermittlung und Überwachung der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert geprüft.
- Wir haben die Kompetenz, die Fähigkeiten, die Qualifikationen, die Unabhängigkeit und die Integrität der externen Gutachter beurteilt und deren Auftragsbedingungen mit Aroundtown SA gelesen, um festzustellen, ob es Umstände gab, die ihre Objektivität beeinträchtigen oder den Umfang ihrer Arbeit einschränken könnten.
- Wir haben festgestellt, dass der vom externen Gutachter angewandte Bewertungsansatz den einschlägigen Bewertungs- und Rechnungslegungsstandards entspricht und zur Bestimmung des Buchwerts in der Konzernbilanz geeignet ist.
- Wir haben die Integrität, Richtigkeit und Vollständigkeit der von den externen Gutachtern verwendeten Inputfaktoren sowie die Angemessenheit der verwendeten Bewertungsparameter wie Diskontierungszinssätze, Marktmieten pro Quadratmeter sowie Investitionsausgaben und Vergleichspreisen pro Quadratmeter geprüft.
- Wir haben den Bewertungsprozess sowie bedeutsame Annahmen und kritische Ermessensbereiche beurteilt, indem wir die wichtigsten Annahmen mit externen Branchendaten und vergleichbaren Immobilientransaktionen verglichen haben, insbesondere die angewendeten Renditen.

SONSTIGE INFORMATIONEN

Der Verwaltungsrat ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Angaben umfassen die Angaben im Konzerngeschäftsbericht einschließlich des Berichts des Verwaltungsrates, EPRA Leistungskennzahlen und alternative Leistungskennzahlen, jedoch nicht den Konzernabschluss und unseren Bericht des unabhängigen Abschlussprüfers.

Unser Prüfungsurteil zum Konzernabschluss deckt nicht die sonstigen Informationen ab und wir geben keinerlei Sicherheit jedweder Art auf diese Informationen.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu prüfen, ob die sonstigen Informationen wesentliche

Unstimmigkeiten zum Konzernabschluss oder unseren bei der Prüfung gewonnenen Kenntnissen aufweisen oder anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf der Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

VERANTWORTUNG DES VERWALTUNGSRATS UND DER FÜR DIE ÜBERWACHUNG VERANTWORTLICHEN FÜR DEN KONZERNABSCHLUSS

Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Aufstellung und eine den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung des Konzernabschlusses in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, sowie für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig bestimmt hat, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses ist der Verwaltungsrat dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren hat er die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus ist er dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, es sei denn, es besteht die Absicht den Konzern zu liquidieren oder der Einstellung des Geschäftsbetriebs oder es besteht keine realistische Alternative dazu.

Die für die Überwachung Verantwortlichen sind verantwortlich für die Überwachung des Konzernabschlusserstellungsprozesses.

VERANTWORTUNG DES ABSCHLUSSPRÜFERS FÜR DIE PRÜFUNG DES KONZERNABSCHLUSSES

Ziel unserer Prüfung ist es, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Konzernabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und einen Bericht des unabhängigen Abschlussprüfers zu erteilen, der unser Prüfungsurteil enthält. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit der EU-Verordnung Nr. 537/2014, dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den von der CSSF für Luxemburg angenommenen ISAs durchgeführten Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Konzernabschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Im Rahmen unserer Prüfung in Übereinstimmung mit der EU-Verordnung Nr. 537/2014, dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den von der CSSF für Luxemburg angenommenen ISAs üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung während der Prüfung. Darüber hinaus

- Identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Konzernabschluss, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen oder das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- Gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Konzernabschlusses relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme abzugeben.
- Beurteilen wir die Angemessenheit der vom Verwaltungsrat angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und der entsprechenden Anhangsangaben.
- Ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des vom Verwaltungsrat angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der

Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, in unserem Bericht des unabhängigen Abschlussprüfers auf die dazugehörigen Angaben im Konzernabschluss aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Berichts erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Konzern seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.

- Beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Konzernabschlusses einschließlich der Anhangsangaben sowie ob der Konzernabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt.
- Holen wir ausreichende geeignete Prüfungsnachweise für die Rechnungslegungsinformationen der Unternehmen oder Geschäftstätigkeiten innerhalb des Konzerns ein, um ein Prüfungsurteil zum Konzernabschluss abgeben zu können. Wir sind verantwortlich für die Anleitung, Überwachung und Durchführung der Konzernabschlussprüfung. Wir tragen die alleinige Verantwortung für unser Prüfungsurteil.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung identifizieren.

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten ethischen Anforderungen in Bezug auf Unabhängigkeit eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und, sofern einschlägig, die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Konzernabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bericht, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

BERICHT ÜBER SONSTIGE GESETZLICHE UND ANDERE RECHTLICHE ANFORDERUNGEN

Wir wurden von der ordentlichen Hauptversammlung am 27. Juni 2018 zum „unabhängigen Abschlussprüfer“ gewählt, und die Dauer unserer ununterbrochenen Beauftragung einschließlich früherer Verlängerungen und Wiederernennungen beträgt 2 Jahre.

Der Bericht des Verwaltungsrates steht in Einklang mit dem Konzernabschluss und wurde in Übereinstimmung mit den geltenden gesetzlichen Regelungen erstellt.

Die beigefügte Erklärung zur Unternehmensführung auf den Seiten 47 bis 52 ist in der Verantwortung des Verwaltungsrates. Die nach Artikel 68ter Absatz (1) Buchstaben c) und d) des Gesetzes vom 19. Dezember 2002 über das Handels- und Gesellschaftsregister sowie über die Buchführung und den Jahresabschluss von Unternehmen in der jeweils gültigen Fassung erforderlichen Angaben stehen im Einklang mit dem Konzernabschluss und wurde in Übereinstimmung mit den geltenden gesetzlichen Regelungen erstellt.

Wir bestätigen, dass das Prüfungsurteil mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss oder dessen Pendant im Einklang steht.

Wir bestätigen, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungleistungen für Abschlussprüfer gemäß der EU-Verordnung Nr. 537/2014 erbracht haben und dass wir unabhängig von Konzern bei der Durchführung unserer Prüfung geblieben sind.

SONSTIGER SACHVERHALT

Die Erklärung zur Unternehmensführung enthält Informationen, die nach Artikel 68ter Absatz (1) Buchstaben a, b, e, f und g des Gesetzes vom 19. Dezember 2002 über das Handels- und Gesellschaftsregister sowie über die Buchführung und den Jahresabschluss in der geltenden Fassung erforderlich sind.

Luxemburg, 28. März 2019

KPMG Luxembourg
Societe cooperative
Cabinet de révision agréé
39, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

Joseph de Souza

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

in € Millionen	Anhang- angabe	Für das zum 31. Dezember endende Geschäftsjahr	
		2018	2017
Umsatzerlöse	6	747,1	527,1
Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Veräußerungsgewinne	7	1.536,4	1.326,6
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	15	251,6	228,4
Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung	8	(219,1)	(147,1)
Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen	9	(22,5)	(14,7)
Operativer Gewinn		2.293,5	1.920,3
Finanzierungsaufwendungen	10i	(114,6)	(69,7)
Sonstiges finanzielles Ergebnis	10ii	(93,8)	(15,0)
Gewinn vor Steuern		2.085,1	1.835,6
Tatsächliche Steueraufwendungen	11B	(44,4)	(33,5)
Latente Steueraufwendungen	11C	(212,9)	(263,1)
Gewinn des Geschäftsjahres		1.827,8	1.539,0
Zuordnung des Gewinns:			
Eigentümer des Mutterunternehmens		1.620,4	1.282,6
Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung		46,1	28,8
Nicht beherrschende Anteile		161,3	227,6
Gewinn des Geschäftsjahres		1.827,8	1.539,0
Ergebnis je Aktie, das den Eigentümern des Mutterunternehmens zuzurechnen ist (in €)			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	12A	1,54	1,56
Verwässertes Ergebnis je Aktie	12B	1,49	1,35

Die Anhangangaben auf den Seiten 17 bis 91 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

Konzerngesamtergebnisrechnung

<u>in € Millionen</u>	<u>Für das zum 31. Dezember endende Geschäftsjahr</u>	
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Gewinn des Geschäftsjahres	<u>1.827,8</u>	<u>1.539,0</u>
Sonstiges Ergebnis:		
<i>Posten, die in den Gewinn oder Verlust umgegliedert wurden oder anschließend umgegliedert werden können</i>		
Ausländische Geschäftsbetriebe—Währungsumrechnungsdifferenzen abzüglich der Absicherung von Investitionen in ausländische Geschäftsbetriebe	(21,8)	(0,7)
Absicherung von Zahlungsströmen und Sicherungskosten	(14,5)	—
Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen—Anteil am sonstigen Ergebnis	(4,0)	—
Steuereffekt im Zusammenhang mit den sonstigen Ergebnisbestandteilen ...	<u>1,7</u>	<u>0,2</u>
Sonstiges Ergebnis des Geschäftsjahres nach Steuern	(38,6)	(0,5)
Gesamtergebnis des Geschäftsjahres	<u>1.789,2</u>	<u>1.538,5</u>
Zuordnung des Gesamtergebnisses:		
Eigentümer des Mutterunternehmens	1.581,8	1.282,1
Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	46,1	28,8
Nicht beherrschende Anteile	<u>161,3</u>	<u>227,6</u>
Gesamtergebnis des Geschäftsjahres	<u>1.789,2</u>	<u>1.538,5</u>

Die Anhangangaben auf den Seiten 17 bis 91 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

Konzernbilanz

in € Millionen	Anhang- angabe	31. Dezember	
		2018	2017
Vermögenswerte			
Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	13	33,1	25,8
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	14	14.174,0	9.804,1
Vorauszahlungen für Immobilientransaktionen		48,6	70,1
Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen	15	2.214,8	1.905,6
Derivative finanzielle Vermögenswerte		22,0	34,1
Sonstige langfristige Vermögenswerte	16	369,8	392,8
Latente Steueransprüche	11c	76,6	14,8
Langfristige Vermögenswerte		16.938,9	12.247,3
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente		1.242,8	736,4
Kurzfristige Einlagen		4,7	17,5
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte		352,0	87,7
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen	17	277,0	162,9
Derivative finanzielle Vermögenswerte		14,4	10,9
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	18	211,0	507,7
Kurzfristige Vermögenswerte		2.101,9	1.523,1
Bilanzsumme		19.040,8	13.770,4
EIGENKAPITAL			
Gezeichnetes Kapital	19	11,3	9,5
Gewinnrücklagen und sonstige Rücklagen		7.818,2	5.392,8
Eigenkapital der Eigentümer des Mutterunternehmens		7.829,5	5.402,3
Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung		1.547,7	1.173,3
Eigenkapital der Eigentümer des Mutterunternehmens und der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung ..		9.377,2	6.575,6
Nicht beherrschende Anteile	19.3	567,1	674,3
Eigenkapital		9.944,3	7.249,9
SCHULDEN			
Darlehen und Ausleihungen	21.1	1.092,9	956,9
Wandelschuldverschreibungen	21.2	—	293,8
Schuldverschreibungen	21.2	6.351,6	3.827,0
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten		61,5	54,9
Andere langfristige Verbindlichkeiten	22	102,6	70,1
Latente Steuerschulden	11C	882,3	752,2
Langfristige Schulden		8.490,9	5.954,9
Kurzfristiger Anteil langfristiger Kredite	21.1	27,0	17,4
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	24	450,8	266,5
Steuerschulden		10,0	8,9
Rückstellungen für sonstige Verbindlichkeiten und Aufwendungen	25	106,5	87,1
Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten	18	11,3	185,7
Kurzfristige Schulden		605,6	565,6
Schulden		9.096,5	6.520,5
Bilanzsumme		19.040,8	13.770,4

Der Verwaltungsrat von Arountown SA hat den vorliegenden Konzernabschluss am 28. März 2019 für die Veröffentlichung genehmigt.

Frank Roseen

Mitglied des Verwaltungsrates

Oschie Massatschi

Mitglied des Verwaltungsrates

Jelena Afxentiou

Mitglied des Verwaltungsrates

Die Anhangangaben auf den Seiten 17 bis 91 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

Konzernerneigenkapitalveränderungsrechnung

in € Millionen	Den Eigentümern des Mutterunternehmens zurechenbar				Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung		Den Eigentümern des Mutterunternehmens und den Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zuzurechnendes Eigenkapital		Gesamtes Eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Aktienaufgeld und andere Kapitalrücklagen	Rücklage aus Sicherungsgeschäften	Gewinnrücklagen	Gesamt	Nicht beherrschende Anteile	Gesamtes Eigenkapital		
Stand zum 31. Dezember 2017	9,5	1.809,5	(0,5)	3.583,8	5.402,3	1.173,3	6.575,6	674,3	7.249,9
Anpassungen aus der erstmaligen Anwendung von IFRS 9, nach Steuern	—	—	—	(5,9)	(5,9)	—	(5,9)	—	(5,9)
Angepasster Stand zum 1. Januar 2018	9,5	1.809,5	(0,5)	3.577,9	5.396,4	1.173,3	6.569,7	674,3	7.244,0
Gewinn des Geschäftsjahres	—	—	—	1.620,4	1.620,4	46,1	1.666,5	161,3	1.827,8
Sonstiges Ergebnis des Geschäftsjahres, nach Steuern	—	(26,1)	(12,5)	—	(38,6)	—	(38,6)	—	(38,6)
Gesamtergebnis des Geschäftsjahres	—	(26,1)	(12,5)	1.620,4	1.581,8	46,1	1.627,9	161,3	1.789,2
Transaktionen mit Eigentümern des Mutterunternehmens									
Einzahlungen und Ausschüttungen									
Ausgabe von Stammaktien	0,9	599,6	—	—	600,5	—	600,5	—	600,5
Ausgabe von Aktien im Zusammenhang mit der Umwandlung von Wandelschuldverschreibungen	0,8	412,8	—	—	413,6	—	413,6	—	413,6
Aktienbasierte Vergütung mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente	0,0(*)	1,4	—	—	1,4	—	1,4	—	1,4
Dividendenausschüttung, netto(**)	0,0(*)	(225,7)	—	—	(225,7)	—	(225,7)	—	(225,7)
Gesamte Einzahlungen und Ausschüttungen	1,7	788,1	—	—	789,8	—	789,8	—	789,8
Veränderungen von Eigentumsanteilen									
Nicht beherrschende Anteile aus der erstmaligen Konsolidierung von Unternehmen und sonstigen Transaktionen	—	—	—	9,8	9,8	—	9,8	(268,5)	(258,7)
Gesamte Veränderungen von Eigentumsanteilen	—	—	—	9,8	9,8	—	9,8	(268,5)	(258,7)
Transaktionen mit Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung									
Ausgabe von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	—	—	—	—	—	390,2	390,2	—	390,2
Auf Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung entfallender Betrag	—	—	—	—	—	(10,2)	(10,2)	—	(10,2)
Ausgabe von Aktien im Zusammenhang mit einem Rückkauf von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	0,1	51,6	—	—	51,7	(51,7)	—	—	—
Gesamte Transaktionen mit Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	0,1	51,6	—	—	51,7	328,3	380,0	—	380,0
Stand zum 31. Dezember 2018	11,3	2.623,1	(13,0)	5.208,1	7.829,5	1.547,7	9.377,2	567,1	9.944,3

(*) weniger als 0,1 Mio. €

(**) Siehe auch Anhangangabe 19.1.5

Die Anhangangaben auf den Seiten 17 bis 91 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

in € Millionen	Den Eigentümern des Mutterunternehmens zurechenbar				Den Eigentümern des Mutterunternehmens und den Investoren von Schuldverschreibungen			Gesamtes Eigenkapital	
	Gezeichnetes Kapital	Aktienaufgeld und andere Kapitalrücklagen	Rücklage aus Sicherungsgeschäften	Gewinnrücklagen	Gesamt	Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	Laufzeitbegrenzung zuzurechnendes Eigenkapital		Nicht beherrschende Anteile
Stand zum 31. Dezember 2016	6,8	633,2	—	2.450,2	3.090,2	478,3	3.568,5	372,6	3.941,1
Anpassungen aus der erstmaligen Anwendung von IFRS 9, nach Steuern	—	—	—	(3,3)	(3,3)	—	(3,3)	—	(3,3)
Angepasster Stand zum 1. Januar 2017	6,8	633,2	—	2.446,9	3.086,9	478,3	3.565,2	372,6	3.937,8
Gewinn des Geschäftsjahres	—	—	—	1.282,6	1.282,6	28,8	1.311,4	227,6	1.539,0
Sonstiges Ergebnis des Geschäftsjahres, nach Steuern	—	—	(0,5)	—	(0,5)	—	(0,5)	—	(0,5)
Gesamtergebnis des Geschäftsjahres	—	—	(0,5)	1.282,6	1.282,1	28,8	1.310,9	227,6	1.538,5
Transaktionen mit Eigentümern des Mutterunternehmens									
Einzahlungen und Ausschüttungen									
Ausgabe von Stammaktien	1,7	864,4	—	—	866,1	—	866,1	—	866,1
Ausgabe von Aktien im Zusammenhang mit der Umwandlung von Wandelschuldverschreibungen	1,0	310,3	—	—	311,3	—	311,3	—	311,3
Aktienbasierte Vergütung mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente	0,0 ^(*)	1,6	—	—	1,6	—	1,6	—	1,6
Dividendenausschüttung	—	—	—	(154,5)	(154,5)	—	(154,5)	—	(154,5)
Gesamte Einzahlungen und Ausschüttungen	2,7	1.176,3	—	(154,5)	1.024,5	—	1.024,5	—	1.024,5
Veränderungen von Eigentumsanteilen									
Nicht beherrschende Anteile aus der erstmaligen Konsolidierung von Unternehmen und sonstigen Transaktionen	—	—	—	5,5	5,5	—	5,5	74,1	79,6
Gesamte Veränderungen von Eigentumsanteilen	—	—	—	5,5	5,5	—	5,5	74,1	79,6
Transaktionen mit Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung									
Ausgabe von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	—	—	—	—	—	695,0	695,0	—	695,0
Auf Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung entfallender Betrag	—	—	—	—	—	(28,8)	(28,8)	—	(28,8)
Gesamte Transaktionen mit Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	—	—	—	—	—	666,2	666,2	674,3	666,2
Stand zum 31. Dezember 2017	9,5	1.809,5	(0,5)	3.580,5	5.399,0	1.173,3	6.572,3	674,3	7.246,6

(*) weniger als 0,1 Mio. €

Die Anhangangaben auf den Seiten 17 bis 91 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

Konzernkapitalflussrechnung

in € Millionen	Anhang- angabe	Für das am 31. Dezember endende Geschäftsjahr	
		2018	2017
CASHFLOW AUS DER BETRIEBLICHEN TÄTIGKEIT			
Gewinn des Geschäftsjahres		1.827,8	1.539,0
Anpassungen für den Gewinn:			
Abschreibungen		1,6	2,0
Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Veräußerungsgewinne	7	(1.536,4)	(1.326,6)
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	15	(251,6)	(228,4)
Finanzierungsaufwendungen und sonstiges finanzielles Ergebnis	10	208,4	84,7(*)
Laufende und latente Steueraufwendungen	11D	257,3	296,6
Anteilsbasierte Vergütungen	20	3,3	1,8
Veränderung des Nettoumlaufvermögens		(42,1)	(15,4)*)
Erhaltene Dividenden	15	50,9	40,7
Gezahlte Steuern		(46,4)	(32,7)
Nettomittelzufluss aus der betrieblichen Tätigkeit		472,8	361,7
CASHFLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT			
Erwerb von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten, netto	13	(4,7)	(9,4)
Investitionen und Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, Investitionsausgaben und gezahlte Vorauszahlungen, netto		(915,1)	(614,6)
(Erwerb)/Verkauf von Beteiligungen und Darlehen, abzüglich erworbener/veräußerter liquider Mittel		(1.829,2)	(1.945,5)
Einzahlungen aus/(Investitionen in) gehandelte Wertpapiere und sonstige finanzielle Vermögenswerte, netto		(175,3)	(184,4)
Nettomittelabfluss aus der Investitionstätigkeit		(2.924,3)	(2.753,9)
CASHFLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT			
Einzahlungen aus der Ausgabe von Stammaktien, netto	19	600,5	866,1
Einzahlungen aus der Ausgabe von Schuldverschreibungen, netto	21.2	2.455,5	2.133,4
Einzahlungen der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, netto	19	352,1	695,2
Rückzahlung und Rückkauf von Wandelschuldverschreibungen		—	(114,4)
Einzahlungen (Rückzahlungen) aus / (von) Darlehen von Finanzinstituten und anderen, netto		157,1	(822,5)
Tilgung von Darlehen von Finanzinstituten		(24,6)	(32,0)
Transaktionen mit nicht beherrschenden Anteilen		(265,4)	(13,2)
Gezahlte Dividenden	19	(225,7)	(154,5)
Zinsen und sonstige finanzielle Aufwendungen, netto		(96,6)	(66,2)
Nettomittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit		2.952,9	2.491,9
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente			
		501,4	99,7
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte—Zahlungsmittel	18	5,9	(4,7)
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum 1. Januar		736,4	641,4
Auswirkungen von Wechselkursänderungen auf Zahlungsmittel		(0,9)	—
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum 31. Dezember		1.242,8	736,4

(*) umgegliedert

Die Anhangangaben auf den Seiten 17 bis 91 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

Konzernanhang

1. ALLGEMEINES

(a) Gründung und Haupttätigkeiten

Aroundtown SA („die Gesellschaft“ oder „AT“) wurde am 7. Mai 2004 als Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach dem zyprischen Gesellschaftsgesetz, Cap. 113, gegründet. Am 13. September 2017 hat die Gesellschaft ihren Sitz und ihre Hauptniederlassung von Zypern nach Luxemburg verlegt und wird als Société Anonyme (Aktiengesellschaft), gegründet nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg, fortgeführt. Sie hat ihren Sitz in 1, Avenue du Bois, L-1251, Luxemburg. Der Gesellschaftsname wurde von „Aroundtown Property Holdings Plc“ in „Aroundtown SA“ geändert.

Aroundtown ist ein spezialisiertes Immobilienunternehmen, das sich auf wertschöpfende und ertragsgenerierende Immobilien vor allem auf dem deutschen, niederländischen und britischen Immobilienmarkt konzentriert. Aroundtown investiert in Gewerbe- und Wohnimmobilien, die von starken Fundamentaldaten und Wachstumsperspektiven profitieren. Die Gewerbeimmobilien werden durch Aroundtown gehalten und zusätzlich hält Aroundtown am 31. Dezember 2018 einen bedeutenden Anteil von 38,75% (2017: 37,66%) an Grand City Properties SA, einem börsennotierten Immobilienunternehmen, das auf Investitionen mit Wertsteigerungsmöglichkeiten vor allem auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt fokussiert ist. Aroundtowns Beteiligung an Grand City Properties SA wird in ihren Finanzinformationen als nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligung ausgewiesen.

Der vorliegende Konzernabschluss für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr besteht aus dem Jahresabschluss der Gesellschaft und ihrer Beteiligungen („der Konzern“).

(b) Notierung an der Börse

Am 2. Juni 2017 wurden die Aktien der Gesellschaft in den Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse aufgenommen. Von 2015 bis 2017 wurden die Aktien der Gesellschaft auch an der Euronext Paris Börse gelistet.

Mit Wirkung zum 19. März 2018 wurden die Aktien der Gesellschaft in den MDAX der Deutschen Börse aufgenommen.

Zum 31. Dezember 2018 beträgt das Grundkapital 1.128.581.866 Stückaktien mit einem Nennwert von 0,01 € je Aktie.

(c) Kapitalerhöhungen und Erhöhungen von Schuldverschreibungen

Seit Dezember 2014 hat die Gesellschaft zahlreiche Kapitalmarkttransaktionen durchgeführt, darunter die Ausgabe von Schuldverschreibungen, Wandelschuldverschreibungen, Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung und Eigenkapital. Darüber hinaus hat das Unternehmen ein Euro-Medium-Term-Note- (EMTN)-Programm in Höhe von 10 Mrd. € aufgelegt. Für weitere Informationen wird auf die Anhangangaben 19 und 21 verwiesen.

(d) Konzernrating

Im Dezember 2017 erhöhte S&P sein Kreditrating der Gesellschaft auf „BBB+“ mit einem stabilen Ausblick von „BBB“, das im Juni 2016 vergeben worden war. Die Ratingerhöhung gilt auch für die auf „BBB+“ verbesserten Schuldverschreibungen der Gesellschaft und für die auf „BBB-“ verbesserten Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung.

Zum Dezember 2018 blieb das Konzernrating wie oben beschrieben unverändert.

(e) Definitionen

Durchgehend im Anhang des Konzernabschlusses:

Die Gesellschaft	Aroundtown SA
Der Konzern	Die Gesellschaft und ihre Beteiligungen
Tochterunternehmen	Unternehmen, die von der Gesellschaft beherrscht werden (wie in IFRS 10 definiert) und deren Jahresabschlüsse in den Konzernabschluss der Gesellschaft konsolidiert werden.

Assoziierte Unternehmen	Unternehmen, auf welche die Gesellschaft einen maßgeblichen Einfluss ausübt (gemäß Definition in IAS 28) und die keine Tochterunternehmen sind. Die Beteiligung der Gesellschaft daran wird nach der Equity-Methode in den Konzernabschluss der Gesellschaft einbezogen
Beteiligungen	Tochterunternehmen, gemeinschaftlich geführte Unternehmen und assoziierte Unternehmen
GCP SA	Grand City Properties SA (ein assoziiertes Unternehmen der Gesellschaft)
PCI, Camelbay, ATF, ATS	Primecity Investment PLC, Camelbay Limited, ATF Netherlands B.V. und AT Securities BV (Tochterunternehmen der Gesellschaft)
Nahestehende Unternehmen und Personen	Wie in IAS 24 definiert
Der Berichtszeitraum	Das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr

2. GRUNDLAGEN DER RECHNUNGSLEGUNG

a. Entsprechenserklärung

Dieser Konzernabschluss wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, erstellt.

Bestimmte Posten der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, der Konzernbilanz und der Konzernkapitalflussrechnung, die sich auf das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr beziehen, wurden zur besseren Vergleichbarkeit mit den Zahlen 2018 umgegliedert und als „umgegliedert“ gekennzeichnet.

Der Konzernabschluss wurde am 28. März 2019 vom Verwaltungsrat der Gesellschaft zur Veröffentlichung genehmigt.

b. Bewertungsgrundlagen

Der Konzernabschluss wurde auf der Grundlage der Fortführung der Unternehmenstätigkeit unter Anwendung der historischen Anschaffungskosten aufgestellt, mit Ausnahme der Bewertung der folgenden Posten:

- Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte;
- Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet;
- Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen;
- Derivative finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten;
- Vermögenswerte und Schulden, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert sind;
- Latente Steueransprüche und -schulden aus Gewinnen und Verlusten, die aus Wertveränderungen des beizulegenden Zeitwerts von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und derivativen finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten resultieren.

c. Ermessensentscheidungen und Schätzungen

Die Aufstellung eines Konzernabschlusses in Übereinstimmung mit IFRS erfordert vom Management die Ausübung von Ermessensentscheidungen, Schätzungen und besonderer Annahmen, die die Anwendung der Rechnungslegungsgrundsätze und die damit verbundenen Beträge von Vermögenswerten und Schulden, Erträgen und Aufwendungen beeinflussen. Die Schätzungen und zugrunde liegenden Annahmen basieren auf historischen Erfahrungen und verschiedenen anderen Faktoren, die auf der Grundlage des zum gegenwärtigen Zeitpunkt verfügbaren Wissens als angemessen erachtet werden. Die tatsächlichen Ergebnisse können von diesen Schätzungen abweichen.

Die Schätzungen und zugrunde liegenden Annahmen werden regelmäßig überarbeitet. Änderungen der Einschätzungen werden in dem Zeitraum erfasst, in dem die Schätzung revidiert wird, wenn die Schätzung nur diese Periode betrifft, oder in der Periode der Änderung und in späteren Perioden, wenn die Änderung die gegenwärtige als auch zukünftige Perioden betrifft.

Informationen über wesentliche Schätzungen, Unsicherheiten und kritische Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsgrundsätze, die die im Konzernabschluss erfassten Beträge am wesentlichsten beeinflussen werden nachfolgend beschrieben:

- Beizulegender Zeitwert von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

Der Konzern nutzt externe Bewertungsgutachten von unabhängigen fachlich qualifizierten Gutachtern, um den beizulegenden Zeitwert seiner als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zu bestimmen. Änderungen ihrer beizulegenden Zeitwerte werden erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Die Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert erfordert, dass Bewertungsexperten und das Management der Gesellschaft bestimmte besondere Annahmen in Bezug auf die Rendite des Konzernvermögens, künftige Mieten, Vermietungsquoten, Vertragsverlängerungsvereinbarungen, die Wahrscheinlichkeit der Vermietung leerstehender Flächen, die Aufwendungen für den Betrieb von Vermögenswerten, die finanzielle Stabilität der Mieter, Baurechte, Baugenehmigungen, Investitionsausgabenschätzungen sowie Diskontierungs- und Kapitalisierungszinssätze benutzen, um die zukünftig erwarteten Zahlungsmittelzuflüsse von den Vermögenswerten einzuschätzen. Jede Änderung der Annahmen zur Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien könnte sich auf deren beizulegenden Zeitwert auswirken.

- Wertminderung von zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten

Bei der Bewertung von erwarteten Kreditverlusten (ECLs) verwendet der Konzern plausible und vertretbare zukunftsgerichtete Informationen, die auf Annahmen über die zukünftige Entwicklung verschiedener wirtschaftlicher Einflussfaktoren und wie sich diese Einflussfaktoren gegenseitig beeinflussen, basieren. Die Verlustquote ist eine Schätzung des Verlusts bei Ausfall. Sie basiert auf der Differenz zwischen den vertraglich vereinbarten und den vom Kreditnehmer erwarteten Zahlungsströmen unter Berücksichtigung der Zahlungsströme aus Sicherheiten und integralen Kreditverbesserungen.

- Wertminderung von Investitionen in assoziierten Unternehmen

Der Konzern bewertet regelmäßig die Werthaltigkeit von Anteilen an assoziierten Unternehmen, wenn Anhaltspunkte für eine Wertminderung vorliegen. Zu den Anzeichen für eine Wertminderung zählen Punkte wie Umsatz-, Ertrags- oder Zahlungsmittelrückgänge oder wesentliche nachteilige Veränderungen der wirtschaftlichen oder politischen Stabilität eines bestimmten Landes, die darauf hindeuten können, dass der Buchwert eines Vermögenswerts nicht werthaltig ist. Wenn Tatsachen und Umstände darauf hindeuten, dass Beteiligungen an assoziierten Unternehmen wertgemindert sein könnten, würden die geschätzten zukünftigen nicht diskontierten Zahlungsflüsse in Verbindung mit diesen assoziierten Unternehmen mit ihren Buchwerten verglichen werden, um zu bestimmen, ob eine Abschreibung auf den beizulegenden Zeitwert notwendig ist.

- Steuern und latente Steueraufwendungen

Bei der Bestimmung der Rückstellungen für Ertragsteuern sind erhebliche Ermessensentscheidungen erforderlich. Es gibt Transaktionen und Berechnungen, bei denen die Bestimmung der endgültigen Steuern im normalen Geschäftsverlauf unsicher ist. Die Gruppe bilanziert Verbindlichkeiten für voraussichtliche Sachverhalte aus Steuerprüfungen auf Basis von Schätzungen, ob zusätzliche Steuern fällig werden. Wenn die endgültige Steuerbelastung dieser Sachverhalte von den ursprünglich erfassten Beträgen abweicht, wirken sich diese Differenzen auf die Rückstellungen für Ertragsteuern und latente Steuern in der Periode aus, in der diese bestimmt werden.

- Wertminderung von immateriellen Vermögenswerten

Immaterielle Vermögenswerte werden anfänglich zu Anschaffungskosten angesetzt und linear über ihre wirtschaftliche Nutzungsdauer abgeschrieben. Immaterielle Vermögenswerte, die im Rahmen

eines Unternehmenszusammenschlusses erworben wurden, werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert zum Erwerbszeitpunkt angesetzt. Immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer werden mindestens einmal jährlich auf Wertminderung überprüft. Der Wertminderungstest wird unter Verwendung der abgezinnten Zahlungsmittelflüsse durchgeführt, die voraussichtlich durch die Verwendung der immateriellen Vermögenswerte generiert werden. Dabei wird ein Diskontierungssatz verwendet, der die aktuellen Markteinschätzungen und die mit dem Vermögenswert verbundenen Risiken widerspiegelt. Wenn es nicht praktikabel ist, den erzielbaren Betrag eines Vermögenswerts zu schätzen, schätzt der Konzern den erzielbaren Betrag der zahlungsmittelgenerierenden Einheit, zu der der Vermögenswert gehört.

- Wertminderung von Geschäfts- oder Firmenwerten

Die Bestimmung, ob ein Geschäfts- oder Firmenwert wertgemindert ist, erfordert eine Schätzung des Nutzungswerts der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten des Konzerns, auf die der Geschäfts- oder Firmenwert aufgeteilt wurde. Die Berechnung des Nutzungswertes erfordert, dass der Konzern die zukünftigen Zahlungsmittelflüsse schätzt, die von den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten erwartet werden und unter Anwendung eines geeigneten Abzinsungssatzes den Barwert berechnet.

- Rechtsstreitigkeiten

Bei der Einschätzung der Wahrscheinlichkeit des Ausgangs von Klagen gegen die Gesellschaft und ihre Beteiligungsunternehmen stützt sich der Konzern auf die Einschätzung seiner Rechtsbeistände. Diese Schätzungen basieren auf dem bestmöglichen fachlichen Urteil der Rechtsbeistände unter Berücksichtigung des Verfahrensstadiums und der historischen rechtlichen Präzedenzfälle in Bezug auf die verschiedenen Sachverhalte. Da der Ausgang der Klagen vor Gericht entschieden wird, können die Ergebnisse von diesen Schätzungen abweichen.

- Rückstellungen

Rückstellungen werden angesetzt, wenn der Konzern eine gegenwärtige rechtliche oder faktische Verpflichtung aufgrund vergangener Ereignisse hat, es wahrscheinlich ist, dass ein Abfluss von Ressourcen zur Erfüllung der Verpflichtung erforderlich ist und eine verlässliche Schätzung der Höhe der Verpflichtung vorgenommen werden kann. Wenn der Konzern erwartet, dass eine Rückstellung erstattet wird, zum Beispiel aufgrund eines Versicherungsvertrages, wird der Erstattungsanspruch nur dann als separater Vermögenswert angesetzt, wenn die Erstattung so gut wie sicher ist.

- Fair Value-Hierarchie

Verweis auf Anhangangabe 4.2

d. Funktionale und Darstellungswährung

Der Konzernabschluss wird in Euro, der auch die funktionale Währung des Konzerns ist, dargestellt und, sofern nicht anders angegeben, in Millionen Euro auf eine Dezimalstelle gerundet ausgewiesen.

Für Zwecke des Konzernabschlusses werden die Vermögenswerte und Schulden der ausländischen Geschäftsbetriebe des Konzerns in Großbritannien, die in Pfund (GBP) operieren, mit dem Stichtagskurs am Abschlussstichtag in Euro (EUR) umgerechnet. Erträge und Aufwendungen werden zu den Durchschnittskursen des Berichtszeitraums umgerechnet, es sei denn, die Wechselkurse schwanken in diesem Zeitraum erheblich. In diesem Fall werden die Wechselkurse zum Zeitpunkt der jeweiligen Geschäftsvorfälle verwendet. Etwaige Umrechnungsdifferenzen werden im sonstigen Ergebnis erfasst und kumuliert als Eigenkapitalkomponente unter den sonstigen Kapitalrücklagen ausgewiesen.

Zum 31. Dezember 2018 hält die Gesellschaft Finanzinstrumente in britischen Pfund (GBP), US-Dollar (USD), Schweizer Franken (CHF), australischen Dollar (AUD), kanadischen Dollar (CAD) und norwegischen Kronen (NOK). Die Wechselkurse gegenüber dem Euro waren wie folgt:

	<u>EUR / GBP</u>	<u>EUR / USD</u>	<u>EUR / CHF</u>	<u>EUR / AUD</u>	<u>EUR / CAD</u>	<u>EUR / NOK</u>
Durchschnittskurs 2018	0,885	1,181	1,155	1,580	1,529	9,597
31. Dezember 2018	0,895	1,145	1,127	1,622	1,561	9,948
31. Dezember 2017	0,887	1,199	1,170	1,535	1,504	9,840
Prozentuale Veränderung im jeweiligen Geschäftsjahr:						
Zum 31. Dezember 2018 endendes Geschäftsjahr	0,8%	(4,5)%	(3,7)%	5,7%	3,8%	1,1%
Zum 31. Dezember 2017 endendes Geschäftsjahr	3,6%	13,7%	9,0%	5,2%	6,0%	8,3%

3. WESENTLICHE RECHNUNGSLEGUNGSGRUNDSÄTZE

(a) Änderungen der Rechnungslegungsmethoden und Angaben

Der Konzern hat in diesem Konzernabschluss erstmals IFRS 9 und IFRS 15 angewendet. Die Art und die Auswirkungen der Änderungen infolge der erstmaligen Anwendung dieser neuen Standards werden im Folgenden beschrieben.

• IFRS 9 – Finanzinstrumente

IFRS 9 Finanzinstrumente ersetzt IAS 39 Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung für Geschäftsjahre, die am 1. Januar 2018 beginnen. Der Standard bringt alle drei Aspekte der Bilanzierung von Finanzinstrumenten zusammen: Klassifizierung und Bewertung, Wertminderung und Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen.

Mit Ausnahme der Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen, die der Konzern prospektiv angewendet hat, hat der Konzern IFRS 9 retrospektiv zum Erstanwendungsdatum 1. Januar 2018 angewendet und die Ausnahmeregelung angewendet, die Vergleichsinformationen für die früheren Geschäftsjahre nicht anzupassen. Die aus der erstmaligen Anwendung von IFRS 9 resultierenden Unterschiede in den Buchwerten von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten wurden am 1. Januar 2018 in den Gewinnrücklagen erfasst. Dementsprechend spiegeln die für 2017 dargestellten Informationen in der Regel nicht die Anforderungen von IFRS 9, sondern die von IAS 39 wieder.

Die folgende Tabelle fasst die Auswirkungen des Übergangs auf IFRS 9 auf den Anfangsbestand von Gewinnrücklagen und nicht beherrschenden Anteilen (Anstieg / (Rückgang)) nach Steuern zusammen:

	<u>Anpassungen</u>	<u>Stand 1. Januar 2018</u>	<u>Stand 1. Januar 2017</u>
Gewinnrücklagen	(b)	(5,9)	(3,3)

Die Änderung hatte keine wesentlichen Auswirkungen auf die operativen, investiven und finanziellen Zahlungsmittelflüsse und auf das unverwässerte und verwässerte Ergebnis je Aktie.

Die Art der Auswirkungen der erstmaligen Anwendung auf den Konzernabschluss wird nachfolgend beschrieben:

(a) Klassifizierung und Bewertung

Nach IFRS 9 werden Schuldtitel im Rahmen der Folgebewertung erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert, zu fortgeführten Anschaffungskosten oder erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis bewertet. Die Klassifizierung basiert auf zwei Kriterien: dem Geschäftsmodell des Konzerns zur Verwaltung der Vermögenswerte und ob die vertraglichen Zahlungsströme der Instrumente „ausschließlich Tilgungs- und Zinszahlungen“ auf den ausstehenden Kapitalbetrag darstellen.

Die Beurteilung des Geschäftsmodells des Konzerns wurde zum Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung am 1. Januar 2018 vorgenommen und dann rückwirkend auf die finanziellen Vermögenswerte angewendet, die nicht vor dem 1. Januar 2018 ausgebucht worden sind. Die Beurteilung, ob vertraglich vereinbarte Zahlungsströme von Schuldinstrumenten ausschließlich aus Tilgung und Zinsen bestehen, wurde aufgrund der Tatsachen und Umstände zum Zeitpunkt des erstmaligen Ansatzes der Vermögenswerte vorgenommen.

Die Klassifizierungs- und Bewertungsvorschriften von IFRS 9 (bis auf Wertminderungen) hatten keine Auswirkungen auf den Konzern.

- Der Konzern hat die erfolgswirksame Bewertung aller finanziellen Vermögenswerte und finanziellen Verbindlichkeiten zum beizulegenden Zeitwert, die gemäß IAS 39 erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet wurden, fortgeführt.
- Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstige Forderungen und sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte, die zuvor als Kredite und Forderungen klassifiziert wurden, werden gehalten, um vertragliche Zahlungsströme zu vereinnahmen und Zahlungsströme zu erzielen, die ausschließlich Kapital- und Zinszahlungen darstellen. Diese werden jetzt als Schuldinstrumente zu fortgeführten Anschaffungskosten klassifiziert und bewertet. Die Bewertungsgrundlage gegenüber dem Vorjahr hat sich nicht geändert.
- Der Konzern hat nicht beschlossen, eines seiner Eigenkapitalinstrumente unwiderruflich als Eigenkapitalinstrumente erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis zu klassifizieren.
- Der Konzern hat keine finanziellen Verbindlichkeiten als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft. Für die finanziellen Verbindlichkeiten des Konzerns ergeben sich keine Änderungen bei der Klassifizierung und Bewertung.

(b) Wertminderung

Die Anwendung von IFRS 9 hat die Bilanzierung von Wertminderungen für finanzielle Vermögenswerte im Konzern grundlegend geändert, indem das Modell der eingetretenen Verluste des IAS 39 durch ein zukunftsgerichtetes Modell der erwarteten Kreditausfälle (ECL) ersetzt wurde. IFRS 9 verlangt, dass der Konzern eine Risikovorsorge für erwartete Kreditausfälle für alle Schuldinstrumente, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, und Vertragsvermögenswerte bilanziert.

Bei Anwendung von IFRS 9 hat der Konzern zusätzliche Risikovorsorgen für die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstigen Forderungen und langfristige Vermögenswerte des Konzerns erfasst, die zu einem Rückgang der Eröffnungsbilanzwerte der Gewinnrücklagen von € 5,9 Mio. bzw. € 3,3 Mio. zum 31. Dezember 2017 bzw. 31. Dezember 2016 führte.

(c) Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen

Alle Sicherungsbeziehungen, die nach IAS 39 zum 31. Dezember 2017 als Sicherungsbeziehungen bestimmt waren, erfüllen die Kriterien für die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen nach IFRS 9 am 1. Januar 2018, und werden daher als fortgesetzte Sicherungsbeziehungen berücksichtigt.

(d) IFRS 15 Umsatzerlöse aus Verträgen mit Kunden

IFRS 15 ersetzt mit Wirkung zum 1. Januar 2018 IAS 11 Fertigungsaufträge, IAS 18 Umsatzerlöse und damit in Zusammenhang stehende Interpretationen und gilt bis auf begrenzte Ausnahmen für alle Umsatzerlöse aus Verträgen mit Kunden.

IFRS 15 führt ein fünfstufiges Modell für die Bilanzierung von Umsatzerlösen ein, die aus Verträgen mit Kunden entstehen und sieht vor, dass Umsatzerlöse nach Maßgabe der Gegenleistung, die ein Unternehmen im Austausch für die einem Kunden übertragenen Güter oder Dienstleistungen erwartet, erfasst werden.

Nach IFRS 15 müssen Unternehmen Beurteilungen vornehmen und dabei alle relevanten Tatsachen und Umstände berücksichtigen, wenn sie jeden Schritt des Modells auf Verträge mit ihren Kunden anwenden. Der Standard legt auch die Bilanzierung der zusätzlichen Kosten für die Erlangung eines Vertrags und der Kosten fest, die in direktem Zusammenhang mit der Erfüllung eines Vertrags stehen. Darüber hinaus fordert der Standard weitere Anhangangaben.

• Mieterlöse und betriebliche Erträge

Mietverträge sind vom Anwendungsbereich des IFRS 15 ausgeschlossen und werden nach IAS 17 Leasingverhältnisse (ab 2019: IFRS 16 Leasingverhältnisse) bilanziert, so dass sich aus der Anwendung des neuen Standards keine Auswirkungen auf die Höhe und den Zeitpunkt der Umsatzrealisierung von Mieterlösen ergeben haben.

Alle anderen Vertragsbestandteile, die keine Leasingbestandteile sind, sind nach IFRS 15 zu bilanzieren.

Nach IFRS 15 ist der verbleibende Transaktionspreis nach Abzug des Leasingbestandteils gemäß IAS 17 (ab 2019: IFRS 16) auf alle anderen identifizierten Leistungsverpflichtungen aufzuteilen. Der Konzern hat mehrere Leistungsverpflichtungen identifiziert, die an Mieter erbrachte Nebenleistungen umfassen, und den verbleibenden Transaktionspreis auf der Grundlage der geschätzten relativen Verkaufspreise auf die Leistungsverpflichtungen aufgeteilt. Da die Abrechnung der Nebenleistungen zu Marktwerten erfolgt, verwendet der Konzern diese Marktwerte als Schätzung für die Einzelverkaufspreise. Diese Leistungsverpflichtungen werden im Laufe der Zeit erfüllt, d.h. wenn die Nebenleistungen erbracht werden. Da sich keine Änderungen in Bezug auf die zeitraumbezogene Erfassung der betrieblichen Erträge oder des als betriebliche Erträge erfassten Gesamtbetrages ergeben haben, haben sich aus der erstmaligen Anwendung von IFRS 15 keine Auswirkungen auf die Höhe oder den Zeitpunkt der Erlösrealisierung der betrieblichen Erträge ergeben, so dass keine Anpassungen von Abschlussposten erforderlich waren.

- **Verkauf von Immobilien**

Bei der Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien hat der Konzern die Übertragung des Eigentums an der Immobilie als Leistungsverpflichtung identifiziert, die zum Zeitpunkt der Eigentumsübertragung erfüllt wird. Der Konzern hat das Erfüllungsdatum, an dem die Immobilie an den Kunden übergeben wird, als den Zeitpunkt identifiziert, an dem der Kunde die Beherrschung über die Immobilie erlangt und alle wesentlichen mit dem Eigentum an der Immobilie verbundenen Chancen und Risiken trägt. Da das Kontrollmodell von IFRS 15 den Zeitpunkt, zu dem die Leistungsverpflichtung erfüllt wird, nicht geändert hat, ergaben sich keine Auswirkungen auf den Zeitpunkt der Umsatzerlöse und die Erfassung von Gewinnen oder Verlusten. IFRS 15 hatte keine Auswirkungen auf den Betrag, mit dem Umsatzerlöse und Gewinne oder Verluste aus der Veräußerung von Immobilien, die als Vorräte oder als Finanzinvestition gehalten werden, erzielt werden. Infolgedessen war keine Anpassung eines Konzernabschlusspostens erforderlich.

Der Konzern hat beschlossen, die folgenden praktischen Behelfe anzuwenden:

- Erfüllte Verträge vor dem Zeitpunkt des Übergangs wurden nicht erneut bewertet.
- Der Konzern wendet den praktischen Behelf in Absatz C5(d) von 15 IFRS an und legt den Betrag des Transaktionspreises, der den verbleibenden Leistungsverpflichtungen zugeordnet wurde, nicht offen und gibt keine Erklärung ab, wann er diesen Betrag als Erlös für das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr erfasst hat.

Die folgenden Änderungen an IFRS und Interpretationen gelten auch erstmals im Jahr 2018:

(e) IFRIC Interpretation 22 Fremdwährungstransaktionen und im Voraus erbrachte oder erhaltene Gegenleistungen

Die Interpretation stellt klar, dass bei der Bestimmung des Wechselkurses, der für die erstmalige Erfassung des zugehörigen Vermögenswerts, Aufwands oder Ertrags (oder eines Teil davon) bei der Ausbuchung eines nicht monetären Vermögenswerts oder einer nicht monetären Verbindlichkeit im Zusammenhang mit der im Voraus erbrachten oder erhaltenen Gegenleistung das Datum der Transaktion ist, zu dem ein Unternehmen erstmalig einen nicht monetären Vermögenswert oder eine nicht monetäre Verbindlichkeit für die im Voraus erbrachte oder erhaltene Gegenleistung bilanziert. Werden mehrere Gegenleistungen im Voraus erbracht oder erhalten, so bestimmt das Unternehmen für jede im Voraus erbrachte oder erhaltene Gegenleistung den Zeitpunkt der Transaktion. Diese Interpretation hat keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

(f) Änderungen an IAS 40: Übertragung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

Durch die Änderungen wird klargestellt, wann ein Unternehmen Immobilien, einschließlich Immobilien im Bau oder in der Entwicklung, in oder aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien übertragen soll. Die Änderungen besagen, dass eine Nutzungsänderung eintritt, wenn die Immobilie die Definition der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilie erfüllt oder nicht mehr erfüllt und es Hinweise auf eine Nutzungsänderung gibt. Eine bloße Änderung der Absichten des Managements in Bezug auf die Nutzung einer Immobilie ist kein Beleg für eine Nutzungsänderung. Diese Änderungen haben keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

(g) Änderungen an IFRS 2 – Klassifizierung und Bewertung anteilsbasierter Vergütungen

Die veröffentlichten Änderungen zu IFRS 2 Anteilsbasierte Vergütungen betreffen drei Hauptbereiche: die Auswirkungen von Ausübungsbedingungen auf die Bewertung einer anteilsbasierten Vergütung mit Barausgleich; die Klassifizierung von anteilsbasierten Vergütungen mit einem Nettoausgleich für die Einbehaltung von Steuern; und Bilanzierung einer Modifikation mit Wechsel der Vergütung von Barausgleich zu einer Ausgabe von Eigenkapitalinstrumenten. Bei der Übernahme müssen Unternehmen die Änderungen anwenden, ohne frühere Perioden anzupassen. Eine rückwirkende Anwendung ist jedoch zulässig, wenn sie für alle drei Änderungen gewählt wird und weitere Kriterien erfüllt sind. Diese Änderungen betreffen die aktienbasierten Vergütungsvereinbarungen des Konzerns mit einem Nettoausgleich für die Einbehaltung von Steuern. Für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr wurden € 1,5 Millionen einbehaltene Steuern im Zusammenhang mit aktienbasierten Vergütungen im Eigenkapital erfasst.

(b) Konsolidierungsgrundsätze

Der Konzernabschluss umfasst die Abschlüsse des Mutterunternehmens Aroundtown SA sowie die Abschlüsse ihrer Tochterunternehmen. Tochterunternehmen sind vom Konzern beherrschte Unternehmen. Der Konzern beherrscht ein Unternehmen, wenn er schwankenden Renditen aus seinem Engagement bei dem Unternehmen ausgesetzt ist bzw. Anrechte auf diese besitzt und die Fähigkeit hat, diese Renditen mittels seiner Verfügungsgewalt über das Unternehmen zu beeinflussen. Die Abschlüsse von Tochterunternehmen sind im Konzernabschluss ab dem Zeitpunkt enthalten, an dem die Beherrschung beginnt und bis zu dem Zeitpunkt, an dem die Beherrschung endet.

Konzerninterne Salden und Geschäftsvorfälle und alle nicht realisierten Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden eliminiert. Nicht realisierte Gewinne aus Transaktionen mit Unternehmen, die nach der Equity-Methode bilanziert werden, werden gegen die Beteiligung in Höhe des Anteils des Konzerns an dem Beteiligungsunternehmen ausgebucht. Nicht realisierte Verluste werden auf die gleiche Weise eliminiert wie nicht realisierte Gewinne, jedoch nur, falls es keinen Hinweis auf eine Wertminderung gibt.

Die nachfolgenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wurden für alle in diesem Konzernabschluss dargestellten Perioden einheitlich angewendet und wurden von allen Unternehmen im Konzern angewendet.

Sofern erforderlich, werden Anpassungen an den Abschlüssen der Tochterunternehmen vorgenommen, um deren Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden mit denen des Konzerns in Einklang zu bringen.

Veränderung von Eigentumsanteilen des Konzerns an bestehenden Tochterunternehmen

Änderungen des Anteils des Konzerns an bestehenden Tochterunternehmen, die nicht zu einem Verlust der Beherrschung führen, werden als Eigenkapitaltransaktionen bilanziert. Die Buchwerte der Anteile des Konzerns und der nicht beherrschenden Anteile werden in der Weise berichtet, dass die Veränderungen an ihren jeweiligen Anteilen am Tochterunternehmen dargestellt werden. Jede Differenz zwischen dem Betrag, um den die nicht beherrschenden Anteile angepasst werden, und dem beizulegenden Zeitwert der gezahlten oder erhaltenen Gegenleistung wird unmittelbar im den Eigentümern des Mutterunternehmens zugeordneten Eigenkapital erfasst.

Wenn der Konzern die Beherrschung über ein Tochterunternehmen verliert, wird das Veräußerungsergebnis als Differenz zwischen (i) der Summe aus dem beizulegenden Zeitwert der erhaltenen Gegenleistung und dem beizulegenden Zeitwert etwaiger zurückbehaltener Anteile und (ii) dem vorherigen Buchwert der Vermögenswerte (einschließlich Geschäfts- oder Firmenwert) und Schulden des Tochterunternehmens und nicht beherrschenden Anteilen berechnet. Wenn Vermögenswerte der Tochtergesellschaft zu ihrem Neubewertungsbetrag oder beizulegenden Zeitwert bilanziert werden und der damit verbundene kumulative Gewinn oder Verlust im sonstigen Ergebnis und kumulativ im Eigenkapital erfasst wurde, werden die zuvor im sonstigen Ergebnis und kumulativ im Eigenkapital erfassten Beträge so bilanziert, als hätte die Gesellschaft die betreffenden Vermögenswerte direkt veräußert (d.h. in den Gewinn oder Verlust umgegliedert oder unmittelbar in die Gewinnrücklagen übertragen, sofern dies von anderen IFRS vorgeschrieben wird). Der beizulegende Zeitwert jeder behaltene Beteiligung an dem ehemaligen Tochterunternehmen an dem Tag, an dem die Beherrschung wegfällt, stellt den beizulegenden Zeitwert bei erstmaligem Ansatz für die Folgebilanzierung gemäß IFRS 9 Finanzinstrumente dar.

(c) Unternehmenszusammenschlüsse

Unternehmenszusammenschlüsse werden nach der Erwerbsmethode bilanziert, d.h. wenn die Kontrolle auf den Konzern übergegangen ist. Die übertragene Gegenleistung im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses wird zum beizulegenden Zeitwert bewertet, und wird als die Summe der vom Konzern zum Erwerbszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert übertragenen Vermögenswerte, der vom Konzern von den vormaligen Eigentümern des erworbenen Geschäftsbetriebs übernommenen Verbindlichkeiten und der vom Konzern als Gegenleistung für die Beherrschung des erworbenen Geschäftsbetriebes ausgegebenen Eigenkapitalanteile berechnet.

Zum Erwerbszeitpunkt werden die erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und die übernommenen Schulden zu ihrem beizulegenden Zeitwert zum Erwerbszeitpunkt bewertet, mit der Ausnahme, dass:

- latente Steueransprüche oder latente Steuerschulden und Verbindlichkeiten oder Vermögenswerte in Verbindung mit Vereinbarungen für Leistungen an Arbeitnehmer gemäß IAS 12 Ertragsteuern und IAS 19 Leistungen an Arbeitnehmer angesetzt und bewertet werden.
- Schulden oder Eigenkapitalinstrumente im Zusammenhang mit anteilsbasierten Vergütungsvereinbarungen des erworbenen Unternehmens oder mit anteilsbasierten Vergütungsvereinbarungen des Konzerns, die zum Ersatz von anteilsbasierten Vergütungsvereinbarungen des erworbenen Unternehmens abgeschlossen wurden, zum Erwerbszeitpunkt gemäß IFRS 2 Anteilsbasierte Vergütung bewertet werden.
- Vermögenswerte (oder Veräußerungsgruppen), die gemäß IFRS 5 Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche als zur Veräußerung gehalten eingestuft sind, gemäß diesem Standard bewertet werden

Ein Geschäfts- oder Firmenwert wird zunächst als Überschuss der Summe aus der übertragenen Gegenleistung, des Betrags des nicht beherrschenden Anteils an dem erworbenen Unternehmen und des zum Erwerbszeitpunkt bestehenden beizulegenden Zeitwerts eines zuvor gehaltenen Eigenkapitalanteils an dem erworbenen Unternehmen (falls vorhanden) über den Saldo aus den zum Erwerbszeitpunkt erworbenen identifizierbaren Vermögenswerten und den übernommenen Verbindlichkeiten angesetzt. Wenn nach einer Neubewertung der Saldo aus den zum Erwerbszeitpunkt erworbenen identifizierbaren Vermögenswerten und den übernommenen Verbindlichkeiten die Summe aus der übertragenen Gegenleistung, des Betrags des nicht beherrschenden Anteils an dem erworbenen Unternehmen und des zum Erwerbszeitpunkt bestehenden beizulegenden Zeitwerts eines zuvor gehaltenen Eigenkapitalanteils an dem erworbenen Unternehmen (falls vorhanden) übersteigt, wird der Überschuss unmittelbar erfolgswirksam als Erwerb zu einem Preis unter dem Marktwert in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Nicht beherrschende Anteile, die gegenwärtige Eigentumsanteile sind und ihre Anteilseigner zu einem proportionalen Anteil am Nettoreinvermögen des Unternehmens bei der Liquidation berechtigen, dürfen anfänglich entweder zum beizulegenden Zeitwert oder zum entsprechenden Anteil am identifizierbaren Nettovermögen des erworbenen Unternehmens bewertet werden. Das Wahlrecht wird von Transaktion zu Transaktion ausgeübt. Andere Arten von nicht beherrschenden Anteilen werden zum beizulegenden Zeitwert oder, sofern anwendbar, auf der in einem anderen IFRS festgelegten Basis bewertet.

Wenn die Gegenleistung, die der Konzern im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses überträgt, Vermögenswerte oder Schulden enthält, die aus einer Vereinbarung über eine bedingte Gegenleistung stammen, wird die bedingte Gegenleistung mit dem zum Erwerbszeitpunkt geltenden beizulegenden Zeitwert bewertet und als Teil der im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses übertragenen Gegenleistung bilanziert. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der bedingten Gegenleistung, die als Anpassungen des Bewertungszeitraums qualifizieren, werden rückwirkend angepasst, wobei entsprechende Anpassungen gegen den Geschäfts- oder Firmenwert vorgenommen werden. Anpassungen innerhalb des Bewertungszeitraums sind Anpassungen, die sich aus zusätzlichen Informationen ergeben, die während des „Bewertungszeitraums“ (der ein Jahr ab dem Erwerbszeitpunkt nicht überschreiten darf) über Tatsachen und Umstände, die zum Erwerbszeitpunkt bereits existierten, erhalten wurden.

Die Folgebilanzierung von Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der bedingten Gegenleistung, die nicht als Anpassungen des Bewertungszeitraums qualifizieren, hängt davon ab, wie die bedingte

Gegenleistung eingestuft wird. Eine bedingte Gegenleistung, die als Eigenkapital eingestuft wird, wird zu nachfolgenden Bilanzstichtagen nicht neu bewertet und ihre spätere Abgeltung wird im Eigenkapital bilanziert. Eine bedingte Gegenleistung, die als Vermögenswert oder Verbindlichkeit eingestuft wird, wird an den nachfolgenden Bilanzstichtagen entweder gemäß IFRS 9 oder IAS 37 Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen bewertet und der entsprechende Gewinn oder Verlust erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Wenn die erstmalige Bilanzierung eines Unternehmenszusammenschlusses am Ende der Berichtsperiode, in welcher der Zusammenschluss stattfindet, unvollständig ist, gibt der Konzern für die Posten mit unvollständiger Bilanzierung vorläufige Beträge an. Diese vorläufigen Beträge werden während des Bewertungszeitraums (siehe oben) korrigiert oder zusätzliche Vermögenswerte oder Schulden angesetzt, um die neuen Informationen über Fakten und Umstände widerzuspiegeln, die zum Erwerbszeitpunkt bestanden und die die Bilanzierung der Beträge zu diesem Stichtag beeinflusst hätten, wenn sie bekannt gewesen wären.

Wenn eine Transaktion oder ein anderes Ereignis nicht die Definition eines Unternehmenszusammenschlusses erfüllt, da das erworbene Unternehmen nicht die Definition eines Geschäftsbetriebes erfüllt, identifiziert und erfasst der Konzern die einzelnen identifizierbaren erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden und teilt die Anschaffungskosten für die Gruppen von Vermögenswerten und Schulden auf Basis ihrer relativen beizulegenden Zeitwerte zum Erwerbszeitpunkt auf die einzelnen identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden auf.

Aus einer solchen Transaktion oder einem solchen Ereignis entsteht kein Geschäfts- oder Firmenwert.

(d) Anteile an assoziierten Unternehmen und nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen

Ein assoziiertes Unternehmen ist ein Unternehmen, auf das der Konzern einen maßgeblichen Einfluss ausübt und bei dem es sich weder um ein Tochterunternehmen noch um eine Beteiligung an einem Gemeinschaftsunternehmen handelt. Ein maßgeblicher Einfluss ist die Möglichkeit, an den finanz- und geschäftspolitischen Entscheidungsprozessen des Beteiligungsunternehmens teilzuhaben, ohne diese Entscheidungsprozesse einzeln oder gemeinschaftlich beherrschen zu können. Ein gemeinschaftlich beherrschtes Unternehmen ist ein Unternehmen, an dem zwei oder mehr Parteien beteiligt sind.

Die Ergebnisse und die Vermögenswerte und Schulden von assoziierten Unternehmen und nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen werden nach der Equity-Methode in diesem Konzernabschluss einbezogen, es sei denn, die Beteiligung wird als zur Veräußerung gehalten klassifiziert, wobei sie in diesem Fall gemäß IFRS 5 Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche bilanziert wird. Bei der Equity-Methode wird die Beteiligung an einem assoziierten Unternehmen anfänglich mit den Anschaffungskosten angesetzt danach entsprechend des Anteils des Konzerns an der konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung und dem sonstigen Ergebnis des assoziierten Unternehmens angepasst. Wenn der Anteil des Konzerns an den Verlusten eines assoziierten Unternehmens die Beteiligung an diesem assoziierten Unternehmen, welche sämtliche langfristigen Anteile, die, dem wirtschaftlichen Gehalt nach, der Nettoinvestition des Konzerns in das Beteiligungsunternehmen zuzuordnen sind, übersteigt, setzt der Konzern die Erfassung anteiliger weiterer Verluste aus. Zusätzliche Verluste werden nur in dem Umfang berücksichtigt, in dem der Konzern eine entsprechende rechtliche oder faktische Verpflichtung eingegangen ist oder Zahlungen im Namen des assoziierten Unternehmens geleistet hat.

Übersteigen die Anschaffungskosten den Anteil des Konzerns am Nettozeitwert der identifizierbaren Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden eines assoziierten Unternehmens zum Zeitpunkt des Erwerbs wird der Unterschiedsbetrag als Geschäfts- oder Firmenwert ausgewiesen, der im Beteiligungsbuchwert enthalten ist. Übersteigt der Anteil des Konzerns am Nettozeitwert der identifizierbaren Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden die Anschaffungskosten, wird der Unterschiedsbetrag nach einer Überprüfung sofort erfolgswirksam erfasst.

Die Anforderungen des IAS 36 werden angewendet, um zu bestimmen, ob es notwendig ist, einen Wertminderungsaufwand für eine Beteiligung des Konzerns an einem assoziierten Unternehmen zu erfassen. Bei Bedarf wird der gesamte Buchwert der Beteiligung (einschließlich des Geschäfts- oder Firmenwerts) gemäß IAS 36 Wertminderung von Vermögenswerten als einzelner Vermögenswert auf Wertminderung geprüft, indem ihr erzielbarer Betrag (als höherer Wert aus Nutzungswert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten) mit ihrem Buchwert verglichen wird; jeder

erfasste Wertminderungsaufwand ist Teil des Buchwertes der Beteiligung. Jede Wertaufholung dieses Wertminderungsverlustes wird in Übereinstimmung mit IAS 36 in dem Umfang erfasst, in dem der erzielbare Betrag der Beteiligung sich später erhöht.

Wenn ein Konzernunternehmen mit seinem assoziierten Unternehmen Transaktionen tätigt, werden Gewinne und Verluste aus den Geschäften mit dem assoziierten Unternehmen im Konzernabschluss erfasst, jedoch nur in dem Umfang der Beteiligung an dem assoziierten Unternehmen, die nicht dem Konzern gehören.

(e) Umsatzrealisierung

Mieterlöse

Die Mieterlöse aus Operate Leasingverhältnissen von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden linear über die Laufzeit des entsprechenden Leasingvertrages erfasst. Anfängliche direkte Kosten, die bei der Verhandlung und dem Abschluss eines Operate Leasingverhältnisses angefallen sind, werden dem Buchwert des geleasteten Vermögenswertes hinzugerechnet und linear über die Vertragslaufzeit erfasst.

Gewährte Mietanreize werden als integraler Bestandteil der Gesamtmieteinnahmen über die Laufzeit des Leasingverhältnisses erfasst.

Nebenkosten und bezogene Leistungen

Der Konzern schließt als Leasinggeber Leasingverträge ab, die durch den Konzern oder in dessen Namen durch Dritte an Mieter zu erbringende Nebenleistungen und andere Weiterberechnungen an Mieter, für die der Konzern zu Zahlungen berechtigt ist, beinhalten.

Die Bewertung betrieblicher Erträge erfolgt auf Basis der Gegenleistung, die der Konzern aus einem Vertrag mit einem Mieter voraussichtlich erhalten wird, und schließt Beträge aus, die für Dritte eingezogen werden. Erlöse aus Nebenkosten werden mit Erbringung der Leistungen im Zeitablauf vereinnahmt.

Der Konzern beauftragt Dritte, bestimmte Dienstleistungen an die Mieter zu erbringen. Der Konzern ist in erster Linie für die Erfüllung der Zusagen verantwortlich, die spezifischen Dienstleistungen zu erbringen, und der Konzern trägt das Vorrats- und Kreditrisiko für diese Transaktionen, da er verpflichtet ist, den Dienstleister auch dann zu bezahlen, wenn der Kunde nicht zahlt. Der Konzern kontrolliert die Leistung, bevor sie an den Mieter erbracht wird und ist somit Prinzipal und nicht Agent in diesen Verträgen und berichtet die Erlöse somit auf Bruttobasis, d.h. die an die Mieter in Rechnung gestellten Beträge werden in den Umsatzerlösen aus Verträgen mit Kunden (siehe Anhangangabe 6.1) und Betriebskosten werden als Aufwand in den Aufwendungen für die Immobilienbewirtschaftung erfasst (siehe Anhangangabe 8).

Verkauf von Immobilien

Der Konzern schließt mit Kunden Verträge über den Verkauf von Immobilien ab, die entweder fertiggestellt oder in Entwicklung sind.

Der Verkauf von fertiggestellten Immobilien stellt erwartungsgemäß grundsätzlich die einzige Leistungsverpflichtung dar, die zu dem Zeitpunkt erfüllt wird, wenn die Kontrolle auf den Kunden übertragen wird, was grundsätzlich bei der Übertragung des Rechtstitels angenommen wird.

Bei Verträgen über den Verkauf von in Entwicklung befindlichen Immobilien ist der Konzern für das Gesamtmanagement des Projekts verantwortlich und identifiziert verschiedene zu erbringende Güter und Dienstleistungen. In solchen Verträgen werden die Güter und Dienstleistungen nicht unterschieden und werden grundsätzlich wie eine einzige Leistungsverpflichtung bilanziert. In Abhängigkeit von den Bedingungen jedes einzelnen Vertrages legt der Konzern fest, ob die Kontrolle zu einem bestimmten Zeitpunkt oder im Laufe der Zeit übertragen wird.

Der Konzern hat beschlossen, folgende praktische Behelfe anzuwenden:

- Auftragskosten, die im Zusammenhang mit Verträgen mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr anfallen, werden zum Zeitpunkt ihres Anfalls als Aufwand erfasst.
- Der Konzern wendet den praktischen Behelf in Paragraph 121 von IFRS 15 an und legt keine Informationen zu verbleibenden Leistungsverpflichtungen für Verträge offen, bei denen der

Konzern einen Anspruch auf Gegenleistungen von Mietern in einer Höhe hat, die direkt dem Wert der vom Konzern bereits erbrachten Leistungen an den Mieter entspricht.

- Der Konzern passt den Transaktionspreis nicht für die Auswirkungen einer wesentlichen Finanzierungskomponente an, da zu Vertragsbeginn ein Zeitraum zwischen der Erbringung der Leistungen an die Mieter und der Bezahlung dieser Leistungen durch die Mieter von einem Jahr oder weniger erwartet wird.

(f) Finanzerträge und -aufwendungen

Die Finanzerträge beinhalten Zinserträge für investierte Mittel.

Die Finanzaufwendungen beinhalten Zinsaufwendungen für Bankdarlehen, Ausleihungen von Dritten und Schuldverschreibungen.

(g) Sonstige finanzielle Ergebnisse

Die sonstigen Finanzergebnisse umfassen Änderungen des Zeitwerts von Rückstellungen, Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von gehandelten Wertpapieren, Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von derivativen Finanzinstrumenten, Darlehens- und Rückzahlungskosten, Gebühren für Darlehensvereinbarungen, Dividendenerträge und sonstige Einmalzahlungen.

Die Finanzaufwendungen werden bei ihrem Anfall unter Anwendung der Effektivzinsmethode in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

(h) Latente Steuern, tatsächliche Steuern und Grundsteuern

Der Steueraufwand umfasst tatsächliche und latente Steuern. Tatsächliche Steuern und latente Steuern werden im Gewinn oder Verlust erfasst, ausgenommen in dem Umfang, in dem sie mit einem Unternehmenszusammenschluss oder mit einem direkt im Eigenkapital oder im sonstigen Ergebnis erfassten Posten verbunden sind.

Latente Steueransprüche und -schulden werden saldiert, wenn es einen Rechtsanspruch gibt, tatsächliche Steuerschulden und tatsächliche Steuererstattungsansprüche miteinander zu verrechnen und sie sich auf Steuern beziehen, die von derselben Steuerbehörde entweder für dasselbe Steuersubjekt erhoben werden oder für unterschiedliche Steuersubjekte erhoben werden, die aber beabsichtigen, den Ausgleich der tatsächlichen Steuerschulden und Erstattungsansprüche auf Nettobasis herbeizuführen oder gleichzeitig mit der Realisierung der Ansprüche die Verpflichtungen abzulösen.

Grundsteuern beinhalten Steuern für den Besitz von Immobilien.

(i) Tatsächliche Steuern

Tatsächliche Steuern sind die erwartete Steuerschuld oder Steuerforderung auf das für das Geschäftsjahr zu versteuernde Einkommen oder den steuerlichen Verlust, und zwar auf der Grundlage von Steuersätzen, die am Abschlussstichtag gelten oder in Kürze gelten werden, sowie alle Anpassungen der Steuerschuld für frühere Jahre.

Die Steueraufwendungen beinhalten auch Grundsteuer.

(j) Latente Steuern

Latente Steuern werden im Hinblick auf temporäre Differenzen zwischen den Buchwerten der Vermögenswerte und Schulden für Rechnungslegungszwecke und den verwendeten Beträgen für steuerliche Zwecke erfasst. Latente Steuern werden nicht erfasst für:

- temporäre Differenzen beim erstmaligen Ansatz von Vermögenswerten oder Schulden bei einem Geschäftsvorfall, bei dem es sich nicht um einen Unternehmenszusammenschluss handelt und der weder das bilanzielle Ergebnis vor Steuern noch das zu versteuernde Ergebnis beeinflusst;
- temporäre Differenzen in Verbindung mit Anteilen an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und gemeinschaftlich geführten Unternehmen, sofern der Konzern in der Lage ist, den zeitlichen Verlauf der Auflösung der temporären Differenzen zu steuern und es wahrscheinlich ist, dass sie sich in absehbarer Zeit nicht auflösen werden;
- zu versteuernde temporäre Differenzen beim erstmaligen Ansatz des Geschäfts- oder Firmenwertes.

Ein latenter Steueranspruch wird für noch nicht genutzte steuerliche Verluste, noch nicht genutzte Steuergutschriften und abzugsfähige temporäre Differenzen in dem Umfang erfasst, in dem es wahrscheinlich ist, dass künftige zu versteuernde Ergebnisse zur Verfügung stehen werden, für die sie genutzt werden können. Latente Steueransprüche werden an jedem Abschlussstichtag überprüft und in dem Umfang reduziert, in dem es nicht mehr wahrscheinlich ist, dass der damit verbundene Steuervorteil realisiert werden wird. Gleichzeitig werden nicht bilanzierte latente Steueransprüche an jedem Abschlussstichtag neu beurteilt und in dem Umfang angesetzt, in dem es wahrscheinlich ist, dass ein künftiges zu versteuerndes Ergebnis die Realisierung gestatten wird.

Latente Steueransprüche und latente Steuerschulden werden anhand der Steuersätze bewertet, deren Gültigkeit für die Periode, in der die Vermögenswerte realisiert werden oder die Schulden erfüllt werden erwartet wird (Verbindlichkeiten-Methode), wobei die Steuersätze / -gesetze verwendet werden, die am Abschlussstichtag gültig oder angekündigt sind.

(k) Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte

Sachanlagen werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen und Wertminderungsaufwendungen bewertet.

Die Abschreibung erfolgt erfolgswirksam linear über die Nutzungsdauer jedes Bestandteils einer Sachanlage. Die jährlichen Abschreibungssätze für die laufende und die Vergleichsperiode stellen sich wie folgt dar:

	%
Möbel, Einrichtungsgegenstände und Büroausstattung	10 - 50

Abschreibungsmethoden, Nutzungsdauern und Restwerte werden zum Bilanzstichtag überprüft. Übersteigt der Buchwert eines Vermögenswerts seinen geschätzten erzielbaren Betrag, wird der Vermögenswert sofort auf seinen erzielbaren Betrag abgeschrieben.

Aufwendungen für Reparaturen und Instandhaltung von Sachanlagen werden erfolgswirksam in dem Jahr erfasst, in dem sie anfallen. Die Kosten für größere Instandhaltungsarbeiten und andere nachträgliche Aufwendungen werden im Buchwert des Vermögenswerts erfasst, wenn es wahrscheinlich ist, dass dem Konzern ein künftiger wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird, der über den ursprünglich veranschlagten Leistungsstandard des bestehenden Vermögenswerts hinausgeht. Größere Instandhaltungen werden über die Restnutzungsdauer des zugehörigen Vermögenswerts abgeschrieben.

Eine Sachanlage wird ausgebucht bei Abgang oder wenn kein weiterer wirtschaftlicher Nutzen von der fortgesetzten Nutzung des Vermögenswertes zu erwarten ist. Jeder Gewinn oder Verlust aus dem Abgang oder der Stilllegung einer Sachanlage wird als die Differenz zwischen dem Verkaufserlös und dem Buchwert des Vermögenswertes ermittelt und in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Die immateriellen Vermögenswerte des Konzerns bestehen aus Geschäfts- oder Firmenwerten und Software. Die Geschäfts- oder Firmenwerte aus dem Erwerb von Tochterunternehmen werden zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungsaufwendungen bewertet.

Sonstige immaterielle Vermögenswerte, die vom Konzern erworben wurden und eine begrenzte Nutzungsdauer haben, werden zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen und kumulierter Wertminderungsaufwendungen bewertet.

(l) Passivischer Abgrenzungsposten

Der passive Abgrenzungsposten betrifft Erträge, die sich auf zukünftige Perioden beziehen.

i. Vorauszahlungen

Der Konzern erhält von den Mietern monatlich Vorauszahlungen für Nebenleistungen und sonstige Weiterberechnungen. Die von den Mietern erhaltenen Anzahlungen werden einmal jährlich mit den Betriebskostenforderungen abgerechnet.

ii. Mietkautionen

Mietkautionen werden gezahlt, um sicherzustellen, dass die Immobilie in einem guten Zustand zurückgegeben wird. Die Mietkaution kann auch bei Mietausfällen in Anspruch genommen werden.

(m) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sind Immobilien, die sich aus Gebäuden zusammensetzen, die vom Eigentümer zur Erzielung von Mieteinnahmen und/oder zur Wertsteigerung oder beidem gehalten werden, und nicht zur Herstellung oder Lieferung von Gütern bzw. zur Erbringung von Dienstleistungen oder für Verwaltungszwecke eingesetzt werden oder im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit verkauft werden.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden anfänglich zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten einschließlich Transaktionskosten bewertet. Nach dem erstmaligen Ansatz werden als Finanzinvestition gehaltene Immobilien zum beizulegenden Zeitwert bewertet, der die Marktbedingungen zum Bilanzstichtag widerspiegelt. Gewinne oder Verluste aus Änderungen der beizulegenden Zeitwerte von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden in der Periode ihres Entstehens einschließlich des darauf entfallenden Steuereffekts erfolgswirksam im Gewinn oder Verlust erfasst. Die beizulegenden Zeitwerte werden auf der Grundlage einer jährlichen Bewertung ermittelt, die von akkreditierten externen unabhängigen Gutachtern unter Anwendung eines vom International Valuation Standards Council empfohlenen Bewertungsmodells durchgeführt wird.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden ausgebucht, wenn sie abgegangen sind (d.h. zu dem Zeitpunkt, an dem der Empfänger die Kontrolle erhält) oder wenn sie dauerhaft nicht mehr genutzt werden sollen und ein zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen aus ihrem Abgang nicht mehr zu erwarten ist. Der Unterschiedsbetrag zwischen dem Nettoveräußerungserlös und dem Buchwert des Vermögenswertes wird in der Periode der Ausbuchung erfolgswirksam im Gewinn oder Verlust erfasst. Der Entschädigungsbetrag, der bei der Ausbuchung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien erfolgswirksam zu erfassen ist, wird gemäß den Vorschriften zur Bestimmung des Transaktionspreises des IFRS 15 bestimmt und innerhalb der Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Veräußerungsgewinnen in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Übertragungen in (oder von) als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien erfolgen nur bei Nutzungsänderungen.

(n) Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und Schulden

Langfristige Vermögenswerte oder Veräußerungsgruppen, die Vermögenswerte und Schulden umfassen, werden als zur Veräußerung gehalten eingestuft, wenn ihr Buchwert durch ein Veräußerungsgeschäft und nicht durch fortgesetzte Nutzung realisiert wird.

Diese Bedingung gilt nur dann als erfüllt, wenn der Verkauf höchstwahrscheinlich ist und der Vermögenswert (oder die Veräußerungsgruppe) in seinem gegenwärtigen Zustand sofort veräußerbar ist.

Wenn der Konzern einem Veräußerungsplan verpflichtet ist, der den Verlust der Beherrschung über ein Tochterunternehmen beinhaltet, werden alle Vermögenswerte und Schulden dieses Tochterunternehmens als zur Veräußerung gehalten klassifiziert, wenn die oben beschriebenen Kriterien erfüllt sind, unabhängig davon, ob der Konzern einen nicht beherrschenden Anteil an seinem ehemaligen Tochterunternehmen nach dem Verkauf zurückbehält.

(o) Finanzinstrumente

Ein Finanzinstrument ist ein Vertrag, der gleichzeitig bei dem einen Unternehmen zu einem finanziellen Vermögenswert und bei dem anderen Unternehmen zu einer finanziellen Verbindlichkeit oder einem Eigenkapitalinstrument führt.

(i) Finanzielle Vermögenswerte

a) Erstmaliger Ansatz und Bewertung

Finanzielle Vermögenswerte werden beim erstmaligen Ansatz für die Folgebewertung als zu fortgeführten Anschaffungskosten, als erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis oder als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet klassifiziert. Die Klassifizierung der finanziellen Vermögenswerte beim erstmaligen Ansatz hängt von den Eigenschaften der vertraglichen Zahlungsströme des finanziellen Vermögenswerts und des Geschäftsmodells des Konzerns für deren Steuerung ab. Mit Ausnahme von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die keine wesentliche Finanzierungskomponente enthalten oder für die der Konzern den praktischen

Behelf angewendet hat, bewertet der Konzern einen finanziellen Vermögenswert beim erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert zuzüglich, sofern es sich um einen finanziellen Vermögenswert, der nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet wird, handelt, Transaktionskosten. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die keine wesentliche Finanzierungskomponente enthalten oder für die der Konzern die praktischen Behelfe angewendet hat, werden mit dem gemäß IFRS 15 ermittelten Transaktionspreis bewertet.

Um einen finanziellen Vermögenswert als zu fortgeführten Anschaffungskosten oder als erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis zu klassifizieren und zu bewerten, muss er zu Zahlungsströmen führen, die „ausschließlich Tilgungs- und Zinszahlungen (SPPI)“ auf den ausstehenden Kapitalbetrag darstellen. Diese Beurteilung wird als SPPI-Test bezeichnet und wird auf Instrumentenebene durchgeführt.

Das Geschäftsmodell des Konzerns zur Steuerung von finanziellen Vermögenswerten bezieht sich auf die Steuerung seiner finanziellen Vermögenswerte zur Generierung von Zahlungsströmen. Das Geschäftsmodell bestimmt, ob Zahlungsströme aus der Vereinnahmung vertraglicher Zahlungsströme, dem Verkauf der finanziellen Vermögenswerte oder beidem resultieren.

Käufe oder Verkäufe von finanziellen Vermögenswerten, die durch Vorschriften oder Konventionen auf dem Markt (marktübliche Geschäfte) die Lieferung der Vermögenswerte innerhalb eines Zeitrahmens erfordern, werden am Handelstag erfasst, d.h. am Tag, an dem sich der Konzern zum Kauf oder Verkauf des Vermögenswertes verpflichtet.

b) Folgebewertung

Für Zwecke der Folgebewertung werden finanzielle Vermögenswerte in vier Kategorien eingeteilt:

1. Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten (Schuldinstrumente)
2. Finanzielle Vermögenswerte erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis mit Rückführung kumulierter Gewinne und Verluste (Schuldinstrumente)
3. Finanzielle Vermögenswerte, die erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis bewertet werden, ohne dass kumulierte Gewinne und Verluste bei Ausbuchung wieder verrechnet werden (Eigenkapitalinstrumente)
4. Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten (Schuldinstrumente)

Der Konzern bewertet finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten, wenn die beiden folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- Der finanzielle Vermögenswert wird im Rahmen eines Geschäftsmodells mit dem Ziel gehalten, finanzielle Vermögenswerte zur Vereinnahmung vertraglicher Zahlungsströme zu halten
- Aus den vertraglichen Bestimmungen des finanziellen Vermögenswerts ergeben sich zu bestimmten Zeitpunkten Zahlungsströme, bei denen es sich ausschließlich um Tilgungs- und Zinszahlungen auf den ausstehenden Kapitalbetrag handelt.

Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten werden in der Folge unter Anwendung der Effektivzinsmethode (EIR) bewertet und unterliegen Wertminderungen. Gewinne oder Verluste werden erfolgswirksam erfasst, wenn der Vermögenswert ausgebucht wird, modifiziert wird oder unter Bezugnahme auf das Modell der erwarteten Kreditverluste wertgemindert ist.

Finanzielle Vermögenswerte erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis (Schuldinstrumente)

Der Konzern bewertet Schuldinstrumente erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis, wenn beide der folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- Der finanzielle Vermögenswert wird im Rahmen eines Geschäftsmodells gehalten, dessen Zielsetzung darin besteht, finanzielle Vermögenswerte zur Vereinnahmung der vertraglichen Zahlungsströme zu halten sowie finanzielle Vermögenswerte zu verkaufen und
- die Vertragsbedingungen des finanziellen Vermögenswertes führen zu festgelegten Zeitpunkten zu Zahlungsströmen, die ausschließlich Tilgungs- und Zinszahlungen auf den ausstehenden Kapitalbetrag darstellen.

Für erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis bewertete Schuldinstrumente werden Zinserträge, Wechselkursbewertungen und Wertminderungsaufwendungen oder Wertaufholungen in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst und in der gleichen Weise berechnet wie für finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten. Die übrigen Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts werden im sonstigen Ergebnis erfasst. Bei der Ausbuchung wird die im sonstigen Ergebnis erfasste kumulative Veränderung des beizulegenden Zeitwerts in den Gewinn oder Verlust umgegliedert.

Finanzielle Vermögenswerte zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis (Eigenkapitalinstrumente)

Beim erstmaligen Ansatz kann der Konzern unwiderruflich wählen, seine Eigenkapitalinstrumente als Eigenkapitalinstrumente zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis zu designieren, wenn sie die Eigenkapitaldefinition gemäß IAS 32 erfüllen und nicht zu Handelszwecken gehalten werden. Die Klassifizierung wird einzelfallbezogen für jedes Investment getroffen.

Gewinne und Verluste aus diesen finanziellen Vermögenswerten werden niemals in den Gewinn oder Verlust umgegliedert. Dividenden werden als sonstige finanzielle Erträge in der Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung erfasst, wenn der Rechtsanspruch auf Zahlung besteht, es sei denn, der Konzern profitiert von diesen Erträgen als Deckung eines Teils der Kosten des finanziellen Vermögenswerts, wobei in einem solchen Fall Gewinne im sonstigen Ergebnis erfasst werden. Eigenkapitalinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis bewertet werden, sind nicht Gegenstand einer Wertminderungsschätzung.

Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

Finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, umfassen zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Vermögenswerte, finanzielle Vermögenswerte, die beim erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert designiert werden, oder finanzielle Vermögenswerte, die zwingend zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden müssen. Finanzielle Vermögenswerte werden als zu Handelszwecken gehalten klassifiziert, wenn sie zum Zwecke des Verkaufs oder Rückkaufs in naher Zukunft erworben werden. Derivate, einschließlich separater eingebetteter Derivate, werden ebenfalls als zu Handelszwecken gehalten klassifiziert, sofern sie nicht als wirksame Sicherungsinstrumente eingestuft werden. Finanzielle Vermögenswerte mit Zahlungsströmen, bei denen es sich nicht ausschließlich um Kapital- und Zinszahlungen handelt, werden unabhängig vom Geschäftsmodell erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert klassifiziert und bewertet. Ungeachtet der Kriterien für Schuldtitel zur Klassifizierung als zu fortgeführten Anschaffungskosten oder als erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis, wie oben beschrieben, können Schuldtitel beim erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert designiert werden, wenn dies dazu führt, ansonsten auftretende Rechnungslegungsanomalien zu beseitigen oder signifikant zu verringern.

Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte werden in der Konzernbilanz zum beizulegenden Zeitwert ausgewiesen und die Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Dividenden von börsennotierten Eigenkapitalinstrumenten werden ebenfalls als sonstiges finanzielles Ergebnis in der Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung erfasst, wenn der Rechtsanspruch auf Zahlung besteht.

Ein in einen Hybridvertrag eingebettetes Derivat mit einer finanziellen Verbindlichkeit oder einem nichtfinanziellen Basisvertrag wird vom Basisvertrag getrennt und als separates Derivat bilanziert, wenn: die wirtschaftlichen Merkmale und Risiken nicht eng mit dem Basisvertrag verbunden sind; ein eigenständiges Instrument mit denselben Bedingungen wie das eingebettete Derivat die Definition eines Derivats erfüllen würde; und der Hybridvertrag nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet wird. Eingebettete Derivate werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet und die Änderungen des beizulegenden Zeitwertes erfolgswirksam im Gewinn oder Verlust erfasst. Eine Neubewertung erfolgt nur, wenn sich eine Vertragsbedingung ändert, wodurch sich die ansonsten erforderlichen Zahlungsströme erheblich ändern, oder wenn ein finanzieller Vermögenswert aus der Kategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ umgegliedert wird.

Ein eingebettetes Derivat in einem Hybridvertrag mit einem finanziellen Vermögenswert als Basisvertrag, wird nicht separat bilanziert. Der als Basisvertrag dienende finanzielle Vermögenswert

muss zusammen mit dem eingebetteten Derivat vollständig als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteter finanzieller Vermögenswert klassifiziert werden.

c) Ausbuchung

Ein finanzieller Vermögenswert (oder gegebenenfalls ein Teil eines finanziellen Vermögenswerts oder ein Teil einer Gruppe ähnlicher finanzieller Vermögenswerte) wird vor allem dann ausgebucht (d.h. aus der Konzernbilanz entfernt), wenn:

- Die Rechte, Zahlungsströme aus dem Vermögenswert zu erhalten, ausgelaufen sind oder
- Der Konzern seine Rechte auf den Erhalt von Zahlungsströmen aus dem Vermögenswert übertragen hat oder sich verpflichtet hat, die erhaltenen Zahlungsströme ohne wesentliche Verzögerung im Rahmen einer Durchleitungsvereinbarung vollständig an einen Dritten zu zahlen und entweder (a) der Konzern im Wesentlichen alle Risiken und Chancen des Vermögenswerts übertragen hat oder (b) der Konzern im Wesentlichen alle Risiken und Chancen des Vermögenswerts weder übertragen noch behalten hat, aber die Verfügungsmacht über den Vermögenswert übertragen hat.

Wenn der Konzern seine Rechte auf den Erhalt von Zahlungsmitteln aus einem Vermögenswert übertragen hat oder eine Durchleitungsvereinbarung geschlossen hat, beurteilt er, ob und in welchem Umfang er die Risiken und Chancen aus dem Eigentum behalten hat. Wenn er im Wesentlichen alle Chancen und Risiken des Vermögenswertes weder übertragen noch behalten hat und die Verfügungsmacht über den Vermögenswert nicht übertragen hat, erfasst der Konzern den übertragenen Vermögenswert weiter in dem Umfang seines anhaltenden Engagements. In diesem Fall erfasst der Konzern auch eine damit verbundene Verbindlichkeit. Der übertragene Vermögenswert und die damit verbundene Verbindlichkeit werden auf der Grundlage bewertet, die die Rechte und Pflichten widerspiegelt, die der Konzern behalten hat.

Ein fortbestehendes Engagement in Form einer Garantie über den übertragenen Vermögenswert wird mit dem niedrigeren Wert aus dem ursprünglichen Buchwert des Vermögenswerts und dem Höchstbetrag der Gegenleistung bewertet, den der Konzern zu zahlen verpflichtet sein könnte.

d) Wertminderung von finanziellen Vermögenswerten

Der Konzern bilanziert Wertberichtigungen für erwartete Kreditverluste (ECLs) für alle Schuldinstrumente, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. ECLs basieren auf der Differenz zwischen den vertraglich vereinbarten Zahlungsströmen, die gemäß Vertrag fällig sind, und allen Zahlungsströmen, die der Konzern voraussichtlich einnimmt, diskontiert mit einer Annäherung an den ursprünglichen Effektivzinssatz. Die erwarteten Zahlungsströme umfassen Zahlungsströme aus dem Verkauf von gehaltenen Sicherheiten oder anderen Kreditverbesserungen, die integraler Bestandteil der Vertragsbedingungen sind.

ECLs werden in zwei Stufen erfasst. Für Kreditengagements, bei denen sich das Kreditrisiko seit dem erstmaligen Ansatz nicht wesentlich erhöht hat, werden ECLs für Kreditverluste gebildet, die aus Ausfallereignissen resultieren, die innerhalb der nächsten 12 Monate möglich sind (eine 12-Monats-ECL). Für diejenigen Kreditengagements, bei denen das Kreditrisiko seit dem erstmaligen Ansatz erheblich zugenommen hat, ist unabhängig vom Zeitpunkt des Ausfalls eine Wertberichtigung für Kreditausfälle erforderlich, die über die verbleibende Laufzeit des Engagements erwartet werden (eine lebenslange ECL). Der Konzern geht davon aus, dass sich das Kreditrisiko für einen finanziellen Vermögenswert seit dem erstmaligen Ansatz erheblich erhöht hat, wenn vertragliche Zahlungen mehr als 30 Tage über fällig sind, es sei denn, der Konzern verfügt über plausible und nachweisbare Informationen, die etwas anderes belegen.

Lebenslange ECLs repräsentieren die erwarteten Kreditverluste, die aus allen möglichen Ausfallereignissen über die erwartete Laufzeit eines Finanzinstruments resultieren. Im Gegensatz dazu repräsentiert die 12-Monats-ECL den Teil der lebenslangen ECL, die aus Ausfallereignissen resultieren, die innerhalb von 12 Monaten nach dem Bilanzstichtag möglich sind.

Für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie für Vertragsvermögenswerte wendet der Konzern bei der Berechnung der ECLs einen vereinfachten Ansatz an. Daher verfolgt der Konzern keine Änderungen des Kreditrisikos, sondern bilanziert zu jedem Bilanzstichtag eine Wertberichtigung auf Basis des über die Laufzeit zu erwartenden Kreditverlustes. Die Gruppe hat eine Wertberichtigung gebildet, die auf ihren historischen Kreditausfallerfahrungen basiert und an zukunftsgerichtete Faktoren angepasst ist, die für die Schuldner und das wirtschaftliche Umfeld spezifisch sind.

Der Konzern betrachtet einen finanziellen Vermögenswert als ausgefallen, wenn aus internen oder externen Informationen hervorgeht, dass der Konzern die ausstehenden vertraglichen Beträge wahrscheinlich nicht vollständig erhalten wird, bevor von ihm gehaltene Kreditverbesserungen berücksichtigt wurden oder wenn ein Verstoß gegen eine Kreditvereinbarungsklausel durch den Schuldner vorliegt. Ungeachtet der obigen Analyse ist der Konzern der Ansicht, dass ein Ausfall eingetreten ist, wenn ein finanzieller Vermögenswert mehr als 90 Tage überfällig ist, es sei denn, der Konzern verfügt über plausible und nachweisbare Informationen, um zu belegen, dass ein längeres Ausfallkriterium angemessener ist. Ein finanzieller Vermögenswert wird abgeschrieben, wenn die Erzielung der vertraglichen Zahlungsströme vernünftigerweise nicht erwartet werden kann.

(ii) Finanzielle Verbindlichkeiten

a) Erstmaliger Ansatz und Bewertung

Finanzielle Verbindlichkeiten werden beim erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten oder als zu fortgeführten Anschaffungskosten klassifiziert

Sämtliche finanziellen Verbindlichkeiten werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert und, im Fall von Darlehen und Ausleihungen, abzüglich der direkt zurechenbaren Transaktionskosten angesetzt.

b) Folgebewertung

Die Bewertung der finanziellen Verbindlichkeiten hängt von ihrer Klassifizierung ab und wird nachfolgend beschrieben:

Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten

Finanzielle Verbindlichkeiten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, umfassen zu Handelszwecken gehaltene finanzielle Verbindlichkeiten und finanzielle Verbindlichkeiten, die beim erstmaligen Ansatz als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert designiert wurden.

Finanzielle Verbindlichkeiten werden als zu Handelszwecken gehalten klassifiziert, wenn sie zum Zweck des kurzfristigen Rückkaufs anfallen. Diese Kategorie umfasst auch derivative Finanzinstrumente des Konzerns, die nicht als Sicherungsinstrumente in Sicherungsbeziehungen im Sinne von IFRS 9 designiert wurden. Separierte eingebettete Derivate werden ebenfalls als zu Handelszwecken gehalten klassifiziert, sofern sie nicht als wirksame Sicherungsinstrumente designiert werden.

Gewinne oder Verluste aus als zu Handelszwecken gehaltenen Verbindlichkeiten werden erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Finanzielle Verbindlichkeiten, die beim erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert erfolgswirksam designiert werden, werden zum Zeitpunkt des erstmaligen Ansatzes designiert, und zwar nur dann, wenn die Kriterien in IFRS 9 erfüllt sind. Der Konzern hat keine finanzielle Verbindlichkeit als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet eingestuft.

Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten

Dies ist die Kategorie, die für den Konzern am relevantesten ist. Nach der erstmaligen Erfassung werden verzinsliche Darlehen und Ausleihungen im Rahmen der Folgebewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bewertet. Gewinne und Verluste werden erfolgswirksam erfasst, wenn die Verbindlichkeiten ausgebucht werden sowie durch die EIR Amortisationen.

Die fortgeführten Anschaffungskosten werden unter Berücksichtigung etwaiger Abschläge oder Aufschläge beim Eingehen sowie Gebühren oder Kosten berechnet, die ein integraler Bestandteil des EIR sind.

c) Ausbuchung

Eine finanzielle Verbindlichkeit wird ausgebucht, wenn die Verpflichtung aus der Verbindlichkeit erfüllt oder gekündigt oder erloschen ist. Wenn eine bestehende finanzielle Verbindlichkeit durch eine andere Verbindlichkeit desselben Kreditgebers zu wesentlich abweichenden Bedingungen ersetzt wird oder

die Bedingungen einer bestehenden Verbindlichkeit wesentlich geändert werden, wird ein solcher Umtausch oder eine solche Änderung als Ausbuchung der ursprünglichen Verbindlichkeit und Erfassung einer neuen Verbindlichkeit behandelt. Die Differenz zwischen den jeweiligen Buchwerten wird erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

(iii) Verrechnung von Finanzinstrumenten

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden saldiert und in der Bilanz als Nettobetrag ausgewiesen, wenn es einen gegenwärtigen, durchsetzbaren Rechtsanspruch gibt, die erfassten Beträge miteinander zu verrechnen, und es beabsichtigt ist, entweder den Ausgleich auf Nettobasis herbeizuführen oder gleichzeitig mit der Verwertung des betreffenden Vermögenswertes die dazugehörige Verbindlichkeit abzulösen.

(p) Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung

Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung haben kein Fälligkeitsdatum und können von der Gesellschaft nur, auf Basis ihrer alleinigen Entscheidung, zu bestimmten Zeitpunkten zurückgekauft werden. Die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung werden als Eigenkapital, das ihren Haltern zuzuordnen ist, ausgewiesen, das Teil des Gesamteigenkapitals des Konzerns ist. Die Gesellschaft kann nach eigenem Ermessen die Aufschiebung der Zinszahlung für die Schuldverschreibungen (als Zinsrückstände bezeichnet) beschließen. Zinsrückstände müssen von der Gesellschaft bei Eintritt bestimmter Ereignisse bezahlt werden, einschließlich, aber nicht beschränkt auf, Dividenden, Ausschüttungen oder andere Zahlungen für Instrumente wie die Stammaktien der Gesellschaft, die gegenüber den Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung nachrangig sind. Bei Eintritt eines solchen Ereignisses würden etwaige Zinsrückstände im Konzernabschluss in die Verbindlichkeiten umgegliedert werden. Die abgegrenzten Beträge sind unverzinslich.

(q) Sicherungsmaßnahmen und Derivate

Erstmaliger Ansatz und Folgebewertung

Der Konzern nutzt derivative Finanzinstrumente wie Devisenterminkontrakte, Zinsswaps und Währungsswaps, um seine Fremdwährungsrisiken, Zinsänderungsrisiken und Risiken des beizulegenden Zeitwerts abzusichern. Diese derivativen Finanzinstrumente werden zunächst zum beizulegenden Zeitwert zum Zeitpunkt, zu dem ein Derivatevertrag abgeschlossen wird, angesetzt und anschließend wieder zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Derivate werden als finanzielle Vermögenswerte ausgewiesen, wenn der beizulegende Zeitwert positiv ist, und als finanzielle Verbindlichkeiten, wenn der beizulegende Zeitwert negativ ist.

Für die Zwecke der Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen werden Sicherungsbeziehungen wie folgt klassifiziert:

- Absicherung des beizulegenden Zeitwerts, wenn die Risiken aus Änderungen des beizulegenden Zeitwerts eines Vermögenswertes oder einer Verbindlichkeit oder einer bilanzunwirksamen Verpflichtung abgesichert werden.
- Absicherung von Zahlungsströmen, wenn das Risiko einer Schwankung von Zahlungsströmen, die entweder einem bestimmten Risiko zuzuordnen ist und mit einem bilanzierten Vermögenswert oder einer Verbindlichkeit oder einer hochwahrscheinlich erwarteten Transaktion verbunden ist, oder das Fremdwährungsrisiko aus einer bilanzunwirksamen festen Verpflichtung abgesichert wird.
- Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb.

Zu Beginn einer Sicherungsbeziehung bestimmt und dokumentiert der Konzern formell die Sicherungsbeziehung, auf die er die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen anwenden möchte, sowie das Risikomanagementziel und die Risikostrategie für die Durchführung der Sicherungsbeziehung.

Ab dem 1. Januar 2018 umfasst die Dokumentation die Identifizierung des Sicherungsinstruments, des gesicherten Grundgeschäfts, die Art des abgesicherten Risikos und die Art und Weise, wie der Konzern beurteilt, ob die Sicherungsbeziehung die Anforderungen an die Wirksamkeit der Absicherung erfüllt (einschließlich der Analyse der Ursachen für die Ineffektivität der Absicherung und wie die

Sicherungsquote bestimmt wird). Eine Sicherungsbeziehung ist für die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen qualifiziert, wenn sie alle folgenden Effektivitätsanforderungen erfüllt:

- Zwischen dem Grundgeschäft und dem Sicherungsinstrument besteht eine wirtschaftliche Beziehung.
- Der Effekt des Ausfallrisikos dominiert nicht die Wertänderungen, die sich aus dieser wirtschaftlichen Beziehung ergeben.
- Das Sicherungsquote der Sicherungsbeziehung entspricht der Sicherungsquote, die aus dem Volumen des von dem Konzern tatsächlich gesicherten Grundgeschäfts und dem Volumen des Sicherungsinstruments resultiert, das von dem Konzern zur Absicherung dieses Volumens des gesicherten Grundgeschäfts tatsächlich eingesetzt wird.
- Sicherungsbeziehungen, die alle Qualifikationskriterien für die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen erfüllen, werden wie folgt bilanziert und weiter beschrieben:

Absicherung von Zahlungsströmen

Der effektive Teil des Gewinns oder Verlustes aus dem Sicherungsinstrument wird im sonstigen Ergebnis erfasst und kumuliert in die Rücklage für Sicherungsbeziehungen eingestellt, während der unwirksame Teil sofort in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst wird. Die Rücklage für Sicherungsbeziehungen wird an den niedrigeren Betrag aus kumuliertem Gewinn oder Verlust aus dem Sicherungsinstrument und kumulierter Änderung des beizulegenden Zeitwerts des Grundgeschäfts angepasst.

Das Terminelement wird im sonstigen Ergebnis erfasst und kumuliert in einer separaten Komponente des Eigenkapitals unter den Gewinnrücklagen ausgewiesen.

Die im sonstigen Ergebnis aufgelaufenen Beträge werden in Abhängigkeit von der Art des zugrundeliegenden abgesicherten Geschäfts bilanziert. Wenn das abgesicherte Geschäft anschließend zum Ansatz eines nicht finanziellen Postens führt, wird der im Eigenkapital angesammelte Betrag aus der separaten Komponente des Eigenkapitals entfernt und in den Anschaffungskosten oder dem sonstigen Buchwert des abgesicherten Vermögenswerts oder der abgesicherten Verbindlichkeit berücksichtigt. Dies ist keine Umgliederungsanpassung und wird nicht im sonstigen Ergebnis für die Berichtsperiode erfasst. Dies gilt auch dann, wenn das abgesicherte prognostizierte Geschäft eines nicht finanziellen Vermögenswerts oder einer nicht finanziellen Verbindlichkeit später zu einer festen Verpflichtung wird, für die die Absicherung des beizulegenden Zeitwertes angewendet wird.

Bei allen anderen Absicherungen von Zahlungsströmen wird der im sonstigen Ergebnis aufgelaufene Betrag in derselben Periode oder denselben Perioden, in denen sich die abgesicherten Zahlungsströme auf den Gewinn oder Verlust auswirken, als Umklassifizierungsanpassung in den Gewinn oder Verlust umgliedert.

Wenn die Bilanzierung der Absicherung von Zahlungsströmen beendet wird, muss der im sonstigen Ergebnis kumulierte Betrag im kumulierten sonstigen Ergebnis verbleiben, wenn das Eintreten der abgesicherten zukünftigen Zahlungsströme noch zu erwarten ist. Andernfalls wird der Betrag sofort als Umgliederungsanpassung in den Gewinn oder Verlust umgliedert. Sobald nach Beendigung die Absicherung der Zahlungsströme eintritt, muss ein eventuell verbleibender Betrag im kumulierten sonstigen Ergebnis in Abhängigkeit von der Art des zugrunde liegenden Geschäfts wie oben beschrieben berücksichtigt werden.

Absicherung des beizulegenden Zeitwerts

Die Änderung des beizulegenden Zeitwerts des Sicherungsinstruments wird in der Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Die Änderung des beizulegenden Zeitwerts des gesicherten Grundgeschäfts, das dem abgesicherten Risiko zugerechnet werden kann, wird als Teil des Buchwerts der abgesicherten Position erfasst und ebenfalls in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

In den Fällen, in denen der Konzern nur das Kassaelement von Swapverträgen als Sicherungsinstrument designiert, wird das Terminelement im sonstigen Ergebnis erfasst und als zeitraumbezogenes Element kumuliert in einem Bestandteil des Eigenkapitals unter den Sicherungsrücklagen erfasst und über den Sicherungszeitraum in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Wird das abgesicherte Grundgeschäft ausgebucht, wird der noch nicht amortisierte beizulegende Zeitwert sofort im Gewinn oder Verlust erfasst.

Absicherung von Nettoinvestitionen in ausländische Geschäftsbetriebe

Absicherungen einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb, einschließlich einer Absicherung eines monetären Postens, der als Teil der Nettoinvestition bilanziert wird, werden wie folgt bilanziert:

- Der Konzern designiert das Kassaelement einer nicht-derivativen finanziellen Verbindlichkeit und Terminkontrakte als Sicherungsinstrument.
- Das Terminelement wird als Kosten der Absicherung erfasst und kumuliert in einem gesonderten Bestandteil des Eigenkapitals unter den Sicherungsrücklagen ausgewiesen.
- Gewinne oder Verluste aus dem Sicherungsinstrument, die sich auf den effektiven Teil der Sicherungsbeziehung beziehen, werden als sonstiges Ergebnis erfasst.
- Bei Abgang des ausländischen Geschäftsbetriebs wird der kumulierte Wert solcher im Eigenkapital erfassten Gewinne oder Verluste in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert.
- Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden für Sicherungsgeschäfte, die vor dem 1. Januar 2018 anwendbar sind

Die in den für 2017 vorgelegten Vergleichsinformationen angewandten Grundsätze ähneln denen für 2018.

(r) Gezeichnetes Kapital

Stammaktien werden als Eigenkapital klassifiziert. Zusätzliche Kosten, die direkt der Ausgabe von Stammaktien zuzurechnen sind, werden abzüglich etwaiger Steuereffekte als Abzug vom Eigenkapital erfasst.

(s) Zusammengesetzte Finanzinstrumente

Durch den Konzern emittierte zusammengesetzte Finanzinstrumente umfassen Wandelschuldverschreibungen in Euro, welche nach Wahl des Inhabers in Eigenkapitalanteile umgewandelt werden können, soweit die Zahl der auszugebenden Aktien festgelegt ist.

Die Fremdkapitalkomponente des zusammengesetzten Finanzinstruments wird beim erstmaligen Ansatz mit dem beizulegenden Zeitwert einer ähnlichen Verbindlichkeit, die keine Option zur Umwandlung in Eigenkapital enthält, erfasst. Die Eigenkapitalkomponente wird beim erstmaligen Ansatz als Differenz zwischen dem beizulegenden Zeitwert des zusammengesetzten Finanzinstruments und dem beizulegenden Zeitwert der Fremdkapitalkomponente erfasst. Direkt zurechenbare Transaktionskosten sind im Verhältnis der Buchwerte von Fremd- und Eigenkapitalkomponente des Finanzinstruments zum Zeitpunkt des erstmaligen Ansatzes zuzuordnen. Im Rahmen der Folgebewertung wird die Fremdkapitalkomponente des zusammengesetzten Finanzinstruments zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode bewertet. Die Eigenkapitalkomponente des zusammengesetzten Finanzinstruments wird mit dem beim erstmaligen Ansatz erfassten Wert fortgeführt.

Zinsen in Verbindung mit der finanziellen Verbindlichkeit werden im Gewinn oder Verlust erfasst. Bei Umwandlung am Fälligkeitsdatum wird die finanzielle Verbindlichkeit in das Eigenkapital umgebucht, ohne dabei den Gewinn oder Verlust zu berühren.

(t) Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung

In diesem Posten sind die den Mietern belastbaren Betriebskosten und die direkten Verwaltungskosten der Immobilien enthalten. Instandhaltungsaufwendungen für die Instandhaltung der Immobilie in ihrem aktuellen Zustand sowie Aufwendungen für Reparaturen werden in der Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Instandsetzungen, die im Anschluss an die Immobilienbewertung erfolgen und somit in ihrem zusätzlichen Wert ausgeschlossen sind, werden bis zur nächsten Immobilienbewertung ebenfalls in diesem Posten ausgewiesen.

(u) Geschäftssegmente

Der Konzern hat ein berichtspflichtiges operatives Segment, das sich auf Mieteinnahmen aus eigenen als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien bezieht.

Ein operatives Segment ist eine Komponente des Konzerns, die die folgenden drei Kriterien erfüllt:

- sie ist in Geschäftstätigkeiten aktiv, aus denen Erlöse und Ausgaben entstehen können, einschließlich Erlösen und Ausgaben im Zusammenhang mit konzerninternen Transaktionen;
- deren Betriebsergebnisse regelmäßig vom Hauptentscheidungsträger des Konzerns überprüft werden, um Entscheidungen über die dem Segment zuzuordnenden Ressourcen zu treffen und die Leistung des Segments zu bewerten; und
- für die separate Finanzinformationen verfügbar sind

(v) Vergleichsangaben

Soweit erforderlich, wurden die Vergleichszahlen angepasst, um Änderungen in der Darstellung in der aktuellen Periode Rechnung zu tragen.

(w) Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie wird berechnet, indem der den Eigentümern des Mutterunternehmens zuzurechnende Nettogewinn durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der während des Berichtszeitraums ausgegebenen Stammaktien dividiert wird. Das unverwässerte Ergebnis je Aktie enthält nur Aktien, die im Berichtszeitraum tatsächlich im Umlauf waren. Potenzielle Stammaktien (wandelbare Wertpapiere wie Wandelschuldverschreibungen, Optionsscheine und aktienbasierte Vergütungen für Mitarbeiter) werden nur dann in die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie einbezogen, wenn ihre Umwandlung das Ergebnis je Aktie verringert oder den Verlust je Aktie aus fortgeführten Geschäftsbereichen erhöht. Darüber hinaus sind potenzielle Stammaktien, die während des Berichtszeitraums gewandelt werden, nur bis zum Wandlungsdatum im verwässerten Ergebnis je Aktie und ab diesem Datum im unverwässerten Ergebnis je Aktie enthalten. Der Anteil der Gesellschaft am Ergebnis von Beteiligungen wird basierend auf dem verwässerten Ergebnis der Beteiligungen berücksichtigt, multipliziert mit der Anzahl der von der Gesellschaft gehaltenen Aktien.

(x) Aktienbasierte Vergütungstransaktionen

Der beizulegende Zeitwert am Tag der Gewährung anteilsbasierter durch Eigenkapitalinstrumente zu erfüllender Vergütungsvereinbarungen an Arbeitnehmer wird als Aufwand mit einer entsprechenden Erhöhung des Eigenkapitals über den Zeitraum erfasst, in dem die Arbeitnehmer einen uneingeschränkten Anspruch auf die Prämien erwerben. Der als Aufwand erfasste Betrag wird angepasst, um die Anzahl der Prämien widerzuspiegeln, für die die entsprechenden Dienstbedingungen und marktunabhängigen Leistungsbedingungen erwartungsgemäß erfüllt werden, sodass der letztlich als Aufwand erfasste Betrag auf der Anzahl der Prämien basiert, die die entsprechenden Dienstbedingungen und marktunabhängigen Leistungsbedingungen am Ende des Erdienungszeitraums erfüllen.

(y) Rückstellungen für sonstige Verbindlichkeiten und Aufwendungen

Rückstellungen werden erfasst, wenn eine gegenwärtige Verpflichtung besteht, entweder rechtlich oder faktisch, gegenüber Dritten als Ergebnis eines vergangenen Ereignisses, wenn es wahrscheinlich ist, dass ein Anspruch geltend gemacht wird und die voraussichtliche Höhe der erforderlichen Rückstellung zuverlässig geschätzt werden kann. Die Rückstellungen werden regelmäßig überprüft und an neue Informationen oder veränderte Umstände angepasst.

Die Rückstellungen enthalten Rückstellungen für betriebliche und administrative Verbindlichkeiten sowie Zinsabgrenzungen für Schuldverschreibungen und Wandelschuldverschreibungen, die zum Bilanzstichtag nicht zahlbar waren.

(z) Leasinggegenstände

Im Rahmen von Leasingverhältnissen gehaltene Vermögenswerte, die im Wesentlichen alle mit dem Eigentum verbundenen Risiken und Chancen auf den Konzern übertragen, werden als

Finanzierungsleasing klassifiziert. Beim erstmaligen Ansatz wird der Leasinggegenstand mit einem Betrag bewertet, der dem niedrigeren Wert aus beizulegendem Zeitwert und Barwert der Mindestleasingzahlungen entspricht. Nach dem erstmaligen Ansatz wird der Vermögenswert gemäß den für diesen Vermögenswert geltenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden bilanziert.

Bei der Feststellung, ob eine Vereinbarung zu Beginn einer Vereinbarung ein Leasingverhältnis enthält, bestimmt die Gesellschaft, ob eine solche Vereinbarung ein Leasingverhältnis ist oder enthält. Dies ist der Fall, wenn die folgenden zwei Kriterien erfüllt sind:

- Die Erfüllung der Vereinbarung hängt von der Verwendung eines bestimmten Vermögenswerts oder von bestimmten Vermögenswerten ab; und
- Die Vereinbarung enthält ein Recht zur Nutzung des bzw. der Vermögenswerte.

Zu Beginn oder bei Neubewertung der Vereinbarung trennt die Gesellschaft Zahlungen und andere Vergütungen, die aufgrund einer solchen Vereinbarung erforderlich sind, auf der Grundlage ihrer relativen beizulegenden Zeitwerte in solche für das Leasingverhältnis und in solche für andere Elemente. Wenn die Gesellschaft für ein Finanzierungsleasing zu dem Schluss kommt, dass es praktisch unmöglich ist, die Zahlungen verlässlich zu trennen, dann werden ein Vermögenswert und eine Schuld in Höhe des beizulegenden Zeitwerts des zugrundeliegenden Vermögenswertes erfasst. Nachfolgend wird die Verbindlichkeit reduziert, wenn Zahlungen geleistet werden, und die unter Verwendung des Grenzfremdkapitalsatzes der Gesellschaft errechneten Finanzierungskosten für die Verbindlichkeit erfasst.

(aa) Neue International Financial Reporting Standards (IFRS), Änderungen an IFRS und Interpretationen.

Die folgenden neuen Standards, Interpretationen und Änderungen von Standards, die für den Konzern relevant sind, wurden veröffentlicht und von der EU übernommen, sind jedoch für diesen Konzernabschluss noch nicht wirksam:

IFRS 16 – Leasingverhältnisse

IFRS 16 bietet sowohl für Leasinggeber als auch für Leasingnehmer ein umfassendes Modell für die Identifizierung von Leasingverhältnissen und deren Behandlung im Abschluss. IFRS 16 wird die derzeitigen Leasingregelungen einschließlich IAS 17 Leasingverhältnisse und die damit verbundenen Interpretationen ersetzen, wenn er für Berichtsperioden beginnend am oder nach dem 1. Januar 2019 wirksam wird. Der Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung von IFRS 16 für den Konzern wird am 1. Januar 2019 sein.

Der Konzern hat den modifizierten retrospektiven Ansatz gewählt. Daher wird der kumulative Effekt aus der Anwendung von IFRS 16 ohne Anpassung der Vergleichsinformationen als Anpassung der Eröffnungsbilanzsalden der Gewinnrücklagen zum 1. Januar 2019 erfasst.

Im Gegensatz zur Bilanzierung beim Leasingnehmer führt IFRS 16 die Vorschriften des IAS 17 für die Bilanzierung beim Leasinggeber im Wesentlichen fort.

Der Konzern wird bei der Umstellung auf IFRS 16 den verfügbaren praktischen Behelf anwenden und nicht erneut beurteilen, ob ein Vertrag ein Leasingverhältnis darstellt oder enthält. Dementsprechend gilt die Definition eines Leasingverhältnisses gemäß IAS 17 und IFRIC 4 weiterhin für Leasingverhältnisse, die vor dem 1. Januar 2019 abgeschlossen oder geändert wurden.

Die Änderung der Definition eines Leasingverhältnisses betrifft hauptsächlich das Konzept der Beherrschung. IFRS 16 unterscheidet zwischen Leasingverhältnissen und Dienstleistungsverträgen anhand der Frage, ob die Verwendung eines identifizierten Vermögenswerts vom Kunden kontrolliert wird. Kontrolle liegt vor, wenn der Kunde:

- das Recht hat, im Wesentlichen den gesamten wirtschaftlichen Nutzen aus der Verwendung eines identifizierten Vermögenswerts zu ziehen; und
- Das Recht hat, die Nutzung dieses Vermögenswerts zu bestimmen.

Der Konzern wird die Definition eines Leasingverhältnisses und die damit verbundenen Leitlinien gemäß IFRS 16 auf alle Leasingverträge anwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2019 abgeschlossen oder geändert wurden (unabhängig davon, ob er in einem Leasingverhältnis ein

Leasinggeber oder ein Leasingnehmer ist). In Vorbereitung auf die erstmalige Anwendung von IFRS 16 hat der Konzern ein Umsetzungsprojekt durchgeführt. Das Projekt hat gezeigt, dass die neue Definition in IFRS 16 den Umfang der Verträge, die die Definition eines Leasingverhältnisses für den Konzern erfüllen, nicht wesentlich verändern wird.

Auswirkungen auf den Konzern als Leasingnehmer

IFRS 16 wird die Bilanzierung von Leasingverhältnissen, die zuvor gemäß IAS 17 als Operating-Leasingverhältnisse eingestuft wurden und nicht in der Bilanz enthalten waren, ändern.

Bei der erstmaligen Anwendung von IFRS 16 wird der Konzern bei Leasingverhältnissen von Grundstücken:

- a) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien und Leasingverbindlichkeiten in der Konzernbilanz ansetzen, zunächst in Höhe des Barwerts der zukünftigen Leasingraten;
- b) Bewertungsgewinne und -verluste für aus Finanzinvestition gehaltene Immobilien und sonstige finanzielle Ergebnisse für Leasingverbindlichkeiten in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfassen;
- c) Den Gesamtbetrag der gezahlten Barmittel in einen Rückzahlungsteil und andere Finanzierungskosten aufteilen, die im Rahmen der Finanzierungstätigkeit in der Konzern-Kapitalflussrechnung ausgewiesen werden.

Mietanreize (z.B. mietfreie Zeit) werden als Teil der Bewertung des Nutzungsrechts und Leasingverbindlichkeiten erfasst, während sie unter IAS 17 zum Ansatz einer Mietanreizverbindlichkeit geführt haben, die als Verminderung der Mietaufwendungen linear aufgelöst worden ist.

Für kurzfristige Leasingverträge (Vertragslaufzeit von 12 Monaten oder weniger) und Leasing von geringwertigen Vermögenswerten (wie Computern und Büromöbeln), wird sich der Konzern entscheiden, die Leasingaufwendungen – wie zugelassen von IFRS 16 – linear zu bilanzieren.

Eine vorläufige Beurteilung hat ergeben, dass der Konzern als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien von etwa € 53 Millionen und eine entsprechende Leasingverbindlichkeit von etwa € 53 Millionen bilanzieren wird, was dem Barwert der zukünftigen Leasingraten entspricht.

Anschließend werden die als Finanzinvestition gehaltene Immobilien zum beizulegenden Zeitwert bewertet, was zu einem Nettobewertungsgewinn von etwa € 30 Millionen führt. Die steuerlichen Auswirkungen der erstmaligen Anwendung von IFRS 16 umfassen den Ansatz latenter Steuerschulden und entsprechender latenter Steueraufwendungen in Höhe von etwa € 6 Millionen.

Darüber hinaus werden sich die in den Aufwendungen für die Immobilienbewirtschaftung enthaltenen Leasingzahlungen um etwa € 4 Millionen verringern und die sonstigen Finanzergebnisse aus der Leasingverbindlichkeit um etwa € 6 Millionen erhöhen.

Der kumulierte Effekt aus der erstmaligen Anwendung von IFRS 16, der als Anpassung der Eröffnungsbilanzwerte der Gewinnrücklagen zum 1. Januar 2019 ausgewiesen wird, wird voraussichtlich etwa € 24 Millionen betragen.

Auswirkungen auf den Konzern als Leasinggeber

Nach IFRS 16 klassifiziert ein Leasinggeber Leasingverhältnisse weiterhin entweder als Finanzierungsleasing oder als Operating-Leasing und bilanziert diese beiden Arten von Leasingverhältnissen unterschiedlich.

Gemäß IFRS 16 bilanziert ein Zwischenleasinggeber das Hauptleasingverhältnis und das Untermietverhältnis als zwei separate Verträge. Der Zwischenleasinggeber muss das Untermietverhältnis als Finanzierungs- oder Operating-Leasingverhältnis klassifizieren, indem er auf das Nutzungsrecht aus dem Hauptleasingverhältnis Bezug nimmt (und nicht auf den zugrunde liegenden Vermögenswert, wie dies nach IAS 17 der Fall war).

Die vorläufige Beurteilung zeigt, dass die erstmalige Anwendung von IFRS 16 keine Auswirkung auf den Konzern als Leasinggeber hat.

- **Änderungen an IFRS 9: Vorfälligkeitsregelungen mit negativer Ausgleichsleistung**

Nach IFRS 9 kann ein Schuldinstrument zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis bilanziert werden, sofern die vertraglichen Zahlungsströme ‚ausschließlich Zahlungen von Tilgung und Zinsen auf den ausstehenden Kapitalbetrag‘ sind (das SPPI Kriterium) und das Instrument innerhalb des für diese Klassifizierung geeigneten Geschäftsmodells gehalten wird. Durch die Änderungen an IFRS 9 wird klargestellt, dass ein finanzieller Vermögenswert das SPPI-Kriterium ungeachtet des Ereignisses oder der Umstände erfüllt, die zur vorzeitigen Beendigung des Vertrags führen, und unabhängig davon, welche Partei eine angemessene Entschädigung für die vorzeitige Beendigung des Vertrags zahlt oder erhält. Die Änderungen sind rückwirkend anzuwenden und gelten ab dem 1. Januar 2019, wobei eine frühere Anwendung zulässig ist. Der Konzern hat diese Änderungen nicht vorzeitig angewendet. Die Änderungen werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben.

- **IFRIC 23 Unsicherheit bezüglich der ertragsteuerlichen Behandlung**

Die Interpretation befasst sich mit der Bilanzierung von Ertragsteuern, wenn die steuerliche Behandlung mit Unsicherheiten verbunden ist, die Auswirkungen auf die Anwendung von IAS 12 haben. Sie gilt nicht für Steuern oder Abgaben, die nicht in den Anwendungsbereich von IAS 12 fallen, und enthält auch keine spezifischen Anforderungen in Bezug auf Zinsen und Strafen im Zusammenhang mit ungewissen steuerlichen Behandlungen. Die Interpretation regelt speziell Folgendes:

- Ob ein Unternehmen unsichere steuerliche Behandlungen gesondert zu berücksichtigen hat
- Welche Annahmen ein Unternehmen hinsichtlich der Prüfung der steuerlichen Behandlung durch die Steuerbehörden zu treffen hat
- Wie ein Unternehmen den zu versteuernden Gewinn (den steuerlichen Verlust), Steuerbemessungsgrundlagen, noch nicht genutzte Steuerverluste, nicht genutzte Steuergutschriften und Steuersätze zu ermitteln hat
- Wie ein Unternehmen Änderungen von Fakten und Umständen zu berücksichtigen hat

Ein Unternehmen muss bestimmen, ob jede ungewisse steuerliche Behandlung separat oder zusammen mit einer oder mehreren anderen ungewissen steuerlichen Behandlungen zu berücksichtigen ist. Der Ansatz, der die Auflösung der Unsicherheit besser vorhersagt, sollte befolgt werden. Die Interpretation ist für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2019 beginnen, es sind jedoch bestimmte Übergangsentlastungen verfügbar. Der Konzern wendet die Interpretation ab dem Datum des Inkrafttretens an. Da der Konzern in einem komplexen multinationalen Steuerumfeld tätig ist, kann die Anwendung der Interpretation Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben.

Die Interpretation hat keine wesentliche Auswirkung auf den Konzernabschluss.

Der Konzern hat keine Standards, Interpretationen oder Änderungen vorzeitig übernommen, die herausgegeben wurden, aber noch nicht in Kraft sind und von der EU übernommen wurden.

4. BEWERTUNG ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT

Der Konzern bewertet Finanzinstrumente wie Derivate und nicht finanzielle Vermögenswerte wie als Finanzinvestition gehaltene Immobilien zu jedem Bilanzstichtag zum beizulegenden Zeitwert.

4.1 Beizulegende Zeitwerte

Nachstehend ist ein Vergleich der Buchwerte und der beizulegenden Zeitwerte der Finanzinstrumente des Konzerns aufgeführt, mit Ausnahme solcher, bei denen die Buchwerte eine angemessene Annäherung an ihre beizulegenden Zeitwerte darstellen:

in Millionen €	2018		2017	
	Buchwert	Beizulegender Zeitwert	Buchwert	Beizulegender Zeitwert
Vermögenswerte				
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert				
bewertete finanzielle Vermögenswerte	352,0	352,0	87,7	87,7
Derivate Finanzinstrumente	36,4	36,4	45,0	45,0
Gesamt	388,4	388,4	132,7	132,7
Finanzielle Verbindlichkeiten				
Wandelschuldverschreibungen	—	—	293,8	386,0
Schuldverschreibungen	6.351,6	6.272,5	3.827,0	4.078,0
Derivate Finanzinstrumente	61,5	61,5	54,9	54,9
Gesamt	6.413,1	6.334,0	4.175,7	4.518,9

Wenn der beizulegende Zeitwert von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten, die in der Konzernbilanz erfasst sind, nicht anhand von an aktiven Märkten notierten Preisen bewertet werden kann, wird ihr beizulegender Zeitwert unter Verwendung von Bewertungstechniken einschließlich des Discounted-Cashflow-Modells (DCF) bewertet. Die Inputfaktoren für diese Modelle stammen nach Möglichkeit aus beobachtbaren Märkten. Wo dies jedoch nicht möglich ist, ist bei der Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte ein gewisses Maß an Ermessen erforderlich. Zu den Ermessensentscheidungen zählen Überlegungen zu Inputfaktoren wie Liquiditätsrisiko, Kreditrisiko und Volatilität. Änderungen der Annahmen in Bezug auf diese Faktoren können sich auf den ausgewiesenen beizulegenden Zeitwert von Finanzinstrumenten auswirken und werden weiter unten erörtert.

Annahmen zu den Bewertungsmethoden

Das Management hat festgestellt, dass für Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten die beizulegenden Zeitwerte im Wesentlichen aufgrund der kurzfristigen Fälligkeiten dieser Instrumente ihren Buchwerten entsprechen.

Die folgenden Methoden und Annahmen wurden zur Schätzung der beizulegenden Zeitwerte verwendet:

- Die beizulegenden Zeitwerte der börsennotierten Anleihen basieren auf Kursnotierungen zum Bilanzstichtag. Der beizulegende Zeitwert von nicht börsennotierten Anleihen wird nach der Discounted-Cashflow-Methode mit beobachtbaren Inputfaktoren ermittelt.
- Für die börsennotierten Beteiligungen und börsennotierten Schuldtitel des Konzerns besteht ein aktiver Markt.
- Hybridinstrumente werden unter Verwendung einer Kombination aus einer Discounted-Cashflow-Methode für den Basisvertrag und einem Call-Pricing-Modell für das eingebettete Derivat (d.h. die Umtauschoption) bewertet. Die Modelle verwenden beobachtbare Parameter wie den Marktpreis des Basiswerts und die Swap-Zinskurve.
- Der Konzern schließt derivative Finanzinstrumente mit verschiedenen Gegenparteien ab, hauptsächlich Finanzinstitute mit Investment Grade-Bonität. Zinsswaps und Devisenswaps sowie Forward-, Collar- und Cap-Kontrakte werden unter Verwendung von Bewertungstechniken bewertet, bei denen marktbeobachtbare Parameter verwendet werden. Die am häufigsten angewandten Bewertungsverfahren beinhalten Forward-Pricing- und Swap-Modelle unter Verwendung von Barwertberechnungen. Die Modelle umfassen verschiedene Parameter, darunter die Bonität der Gegenparteien, Devisenkassa- und Terminkurse, Renditekurven der jeweiligen Währungen, Währungsbasis-Spreads zwischen den jeweiligen Währungen, Zinskurven und Terminkurven.

4.2 Bewertungshierarchie zum beizulegenden Zeitwert

Die folgenden Tabellen zeigen die Bewertungshierarchie der Vermögenswerte und Schulden des Konzerns zum beizulegenden Zeitwert:

Bewertungshierarchie des beizulegenden Zeitwerts für Vermögenswerte zum 31. Dezember 2018 und 2017:

in € Millionen	31. Dezember 2018				31. Dezember 2017			
	Bewertung zum beizulegenden Zeitwert mit				Bewertung zum beizulegenden Zeitwert mit			
	Gesamt	Notierten Preisen im aktiven Markt (Level 1)	Signifikanten beobachtbaren Inputfaktoren (Level 2)	Signifikanten nicht beobachtbaren Inputfaktoren (Stufe 3)	Gesamt	Notierten Preisen im aktiven Markt (Level 1)	Signifikanten beobachtbaren Inputfaktoren (Level 2)	Signifikanten nicht beobachtbaren Inputfaktoren (Stufe 3)
Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte:								
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	14.174,0	—	—	14.174,0	9.804,1	—	—	9.804,1
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte . . .	352,0	352,0	—	—	87,7	87,7	—	—
Derivate								
Finanzinstrumente . .	36,4	—	36,4	—	45,0	—	45,0	—
	<u>14.562,4</u>	<u>352,0</u>	<u>36,4</u>	<u>14.174,0</u>	<u>9.936,8</u>	<u>87,7</u>	<u>45,0</u>	<u>9.804,1</u>

In den Jahren 2018 und 2017 wurden keine Übertragungen zwischen Level 1, Level 2 und Level 3 vorgenommen.

Bewertungshierarchie des beizulegenden Zeitwerts für Verbindlichkeiten zum 31. Dezember 2018 und 2017:

in € Millionen	31. Dezember 2018				31. Dezember 2017			
	Bewertung zum beizulegenden Zeitwert mit				Bewertung zum beizulegenden Zeitwert mit			
	Gesamt	Notierten Preisen im aktiven Markt (Level 1)	Signifikanten beobachtbaren Inputfaktoren (Level 2)	Signifikanten nicht beobachtbaren Inputfaktoren (Stufe 3)	Gesamt	Notierten Preisen im aktiven Markt (Level 1)	Signifikanten beobachtbaren Inputfaktoren (Level 2)	Signifikanten nicht beobachtbaren Inputfaktoren (Stufe 3)
Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden:								
Derivate								
Finanzinstrumente . . .	61,5	—	61,5	—	54,9	—	54,9	—
Verbindlichkeiten, für die beizulegende Zeitwerte angegeben werden:								
Wandelschuldverschreibungen	—	—	—	—	386,0	386,0	—	—
Schuldverschreibungen	6.272,5	6.098,9	173,6	—	4.078,0	4.078,0	—	—
	<u>6.334,0</u>	<u>6.098,9</u>	<u>235,1</u>	<u>—</u>	<u>4.518,9</u>	<u>4.464,0</u>	<u>54,9</u>	<u>—</u>

In den Jahren 2018 und 2017 wurden keine Übertragungen zwischen Level 1, Level 2 und Level 3 vorgenommen.

Zur Überleitung der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert unter Level 3-Hierarchie siehe Anhangangabe 14A.

5. ERWERB VON TOCHTERUNTERNEHMEN

Während des Geschäftsjahres hat der Konzern durch Unternehmenserwerbe die Kontrolle über mehrere Portfolios erlangt. Die Transaktionen entsprachen nicht der Definition von Unternehmenszusammenschlüssen. Die Käufe dieser Unternehmen wurden als Erwerb einer Gruppe von Vermögenswerten und Schulden behandelt.

Die gesamten Anschaffungskosten nach Abzug von Barmitteln beliefen sich auf € 2.185,6 Millionen und wurden auf die Nettovermögenswerte und -schulden anhand ihrer relativen beizulegenden Zeitwerte zum Erwerbszeitpunkt ohne Berücksichtigung von Geschäfts- oder Firmenwerten aufgeteilt.

Im Rahmen des Erwerbs hat der Konzern erstmals als Finanzinvestition gehaltene Immobilien in Höhe von € 2.357,2 Millionen konsolidiert und € 60,8 Millionen nicht beherrschende Anteile bilanziert.

Die nachfolgende Tabelle fasst die bilanzierten Beträge der erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden zum Zeitpunkt des Erwerbs zusammen.

in € Millionen

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	2.357,2
Sachanlagen	4,2
Barmittel und Umlaufvermögen, netto	58,1
	<u>2.419,5</u>
Bankdarlehen und sonstige Schulden, netto	(119,0)
Summe identifizierbares Nettovermögen	<u>2.300,5</u>
Nicht beherrschende Anteile aus der Erstkonsolidierung	(60,8)
Summe Gegenleistung	<u>2.239,7</u>

6. UMSATZERLÖSE

<u>in € Millionen</u>	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Nettomietelerlöse	633,0	449,0
Umsatzerlöse aus Verträgen mit Kunden	114,1	78,1
	<u>747,1</u>	<u>527,1</u>

6.1 Aufgliederung der Umsatzerlöse aus Verträgen mit Kunden

<u>in € Millionen</u>	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Umsatzerlöse aus Gütern oder Dienstleistungen, die im Laufe der Zeit an Kunden übertragen wurden:		
Betriebliche und sonstige Erlöse	<u>114,1</u>	<u>78,1</u>

6.2 Geografische Informationen

Die geografische Aufteilung der Umsatzerlöse stellt sich wie folgt dar:

<u>in € Millionen</u>	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Deutschland	564,3	436,0
Niederlande	113,3	80,0
Großbritannien	45,5	9,6
Andere	24,0	1,5
	<u>747,1</u>	<u>527,1</u>

Der Konzern ist keinen bedeutenden Umsätzen ausgesetzt, die mit einem einzelnen Kunden erzielt werden.

7. WERTVERÄNDERUNGEN AUS ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN UND VERÄUßERUNGSGEWINNE

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien(*)	1.459,6	1.315,2
Veräußerungsgewinne	76,8	11,4
	<u>1.536,4</u>	<u>1.326,6</u>

(*) Siehe auch Anhangangabe 11C.

8. AUFWENDUNGEN DER IMMOBILIENBEWIRTSCHAFTUNG

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Aufwendungen für Nebenleistungen und bezogene Leistungen	149,4	100,7
Instandhaltung und Reparaturen	25,9	18,8
Personalaufwendungen	12,8	7,6
Abschreibungen	1,6	2,0
Sonstige betriebliche Kosten	29,4	18,0
	<u>219,1</u>	<u>147,1</u>

Am 31. Dezember 2018 hatte der Konzern 374 Mitarbeiter (2017: 250 Mitarbeiter). Im Durchschnitt beschäftigte der Konzern 281 Mitarbeiter (2017: 194 Mitarbeiter).

Die direkten betrieblichen Aufwendungen (einschließlich Reparaturen und Instandhaltung), welche den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien direkt zurechenbar sind, mit denen während des Geschäftsjahres Mieteinnahmen erzielt wurden, beliefen sich auf € 220,6 Millionen (2017: € 144,0 Millionen).

Die Höhe der direkten betrieblichen Aufwendungen (einschließlich Reparaturen und Instandhaltung), welche den als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien direkt zurechenbar sind, mit denen während des Geschäftsjahres keine Mieteinnahmen erzielt wurden beliefen sich auf € 3,7 Millionen (2017: € 1,0 Millionen).

9. VERWALTUNGS-AUFWENDUNGEN UND SONSTIGE BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Personalaufwendungen	10,7	6,4
Rechts- und Beratungskosten	4,6	3,7
Jahresabschluss-, Buchführungs- und Prüfungskosten	3,0	2,5
Vertriebs-, Marketing- und Verwaltungskosten	4,2	2,1
	<u>22,5</u>	<u>14,7</u>

Die folgende Tabelle zeigt die Aufteilung der Prüfungs-, prüfungsnahen und steuerlichen Leistungen durch das KPMG-Wirtschaftsprüfungsnetzwerk und andere Wirtschaftsprüfungsgesellschaften:

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr			
	2018		2017	
	KPMG- Netzwerk	Andere Wirtschaftsprüfungsgesellschaften	KPMG- Netzwerk	Andere Wirtschaftsprüfungsgesellschaften
Prüfungsleistungen	1,9	1,0	1,1	1,0
Prüfungsnahе Leistungen	0,3	0,1	—	0,1
Steuerliche und andere Leistungen	0,2	0,3	—	0,2
	<u>2,4</u>	<u>1,4</u>	<u>1,1</u>	<u>1,3</u>

10. NETTOFINANZIERUNGSaufWENDUNGEN

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
(i) Finanzierungsaufwendungen		
Finanzierungsaufwendungen für Kreditinstitute und Dritte, netto	19,0	18,2
Finanzierungsaufwendungen für Schuldverschreibungen und Wandelschuldverschreibungen, netto	95,6	51,5
	<u>114,6</u>	<u>69,7</u>
(ii) Sonstiges finanzielles Ergebnis		
Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto	83,0	4,5
Finanzierungsbezogene Kosten	10,8	10,5
	<u>93,8</u>	<u>15,0</u>

11. BESTEUERUNG

a. Auf den Konzern anwendbare Steuersätze

Das Mutterunternehmen unterliegt der Besteuerung nach luxemburgischem Recht. Der Körperschaftsteuersatz für luxemburgische Unternehmen beträgt 26,01% (2017: 27,08%). Die Änderung des Körperschaftsteuersatzes hat keinen wesentlichen Einfluss auf die tatsächlichen und latenten Steueransprüche und -schulden.

Die deutschen Tochterunternehmen mit Grundbesitz unterliegen der deutschen Steuerpflicht. Die Ertragsteuern werden mit einem Körperschaftsteuersatz von 15,0% für den 31. Dezember 2018 (2017: 15,0%) zuzüglich eines jährlichen Solidaritätszuschlags von 5,5% auf den Betrag der zu zahlenden Körperschaftsteuer berechnet (aggregierter Steuersatz: 15,825%). In der deutschen Grundsteuer sind Steuern auf den Besitz von Immobilien basierend auf Lage und Größe der Immobilie enthalten.

Die zyprischen Tochterunternehmen unterliegen der Besteuerung nach zyprischem Recht. Der Körperschaftsteuersatz für zyprische Unternehmen beträgt 12,5% (2017: 12,5%). Unter bestimmten Bedingungen unterliegen die Zinserträge der zyprischen Unternehmen einer besonderen Abgabe in Höhe von 30% (2017: 30%). In diesen Fällen sind diese Zinsen von der Körperschaftsteuer befreit. In bestimmten Fällen unterliegen ausländische Dividenden einer besonderen Abgabe in Höhe von 17% (2017: 17%).

Die niederländischen Tochterunternehmen unterliegen der Besteuerung nach den Gesetzen der Niederlande. Der Körperschaftsteuersatz für niederländische Unternehmen beträgt 25% bzw. 20% für ein zu versteuerndes Einkommen über € 200 Tausend bzw. unter € 200 Tausend bzw. (2017: gleich).

Im Dezember 2018 genehmigte die niederländische Regierung den Steuerhaushaltsvorschlag für das Finanzjahr 2019 und den Finanzplan für die Jahre 2020 und 2021. Der Vorschlag beinhaltet eine

schrittweise Senkung des Körperschaftsteuersatzes auf 22,55% und 20,5% im Jahr 2020 und 2021 für ein zu versteuerndes Einkommen über € 200 Tausend (bzw. 16,5% und 15% für das erste zu versteuernde Einkommen von 200 € Tausend im Jahr 2020 und 2021).

Die in Großbritannien ansässigen Tochterunternehmen mit Immobilien unterliegen der Besteuerung nach britischem Recht. Die Ertragsteuern werden mit einer Körperschaftsteuer (einschließlich Veräußerungsgewinnen) von 19,0% zum 31. Dezember 2018 (2017: 19,0%) berechnet. Die britische Regierung hat die Senkung des Körperschaftsteuersatzes auf 17% im Jahr 2020 genehmigt.

Tochterunternehmen in anderen Ländern unterliegen einem Körperschaftsteuersatz von bis zu 33%.

b. In der Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung erfasste tatsächliche Steuern

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Körperschaftsteuer	19,6	15,9
Grundsteuer	24,8	17,6
Erfasst für das Geschäftsjahr	44,4	33,5

c. Veränderung der latenten Steueransprüche und -schulden, netto, während der laufenden und vorherigen Berichtsperiode:

Latente Steuerschulden

in € Millionen	Derivative finanzielle Vermögenswerte und andere latente Steuerschulden	Zeitwertgewinne aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	Gesamt
Stand zum 31. Dezember 2016	1,1	364,9	366,0
Erfasst in:			
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	6,3	258,0	264,3
Sonstiges Ergebnis	(0,2)	—	(0,2)
Latente Steuern aus Erstkonsolidierung	—	141,4	141,4
Latente Steuern aus der Entkonsolidierung	—	(8,1)	(8,1)
Übertragung auf zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten	(0,7)	(10,5)	(11,2)
Stand zum 31. Dezember 2017	6,5	745,7	752,2
Erfasst in:			
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	4,7	269,0	273,7
Sonstiges Ergebnis	(5,0)	(29,7)	(34,7)
Latente Steuern aus Entkonsolidierung und Sonstiges	—	(128,8) ^(*)	(128,8)
Übertragung auf zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten	1,3	18,6	19,9
Saldo zum 31. Dezember 2018	7,5	874,8	882,3

(*) inklusive Anpassung von € 99,5 Millionen bezogen auf die Kaufpreisallokation des Vorjahres.

Latente Steueransprüche

<u>in € Millionen</u>	Derivative Finanzielle Verbindlich- keiten	Latente Steuern – Verlustvortrag, netto	Gesamt
Saldo zum 31. Dezember 2016	1,9	13,7	15,6
Erfasst in:			
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	(0,9)	2,1	1,2
Übertragung auf zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	(0,1)	(1,9)	(2,0)
Saldo zum 31. Dezember 2017	<u>0,9</u>	<u>13,9</u>	<u>14,8</u>
Erfasst in:			
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	9,3	53,2	62,5
Latente Steuern aus der Entkonsolidierung	0,1	—	0,1
Übertragung auf zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	(0,1)	(0,7)	(0,8)
Stand zum 31. Dezember 2018	<u>10,2</u>	<u>66,4</u>	<u>76,6</u>

Zum 31. Dezember 2018 verfügt der Konzern über noch nicht genutzte steuerliche Verluste, für die keine latenten Steueransprüche bilanziert wurden, da es nicht als wahrscheinlich eingeschätzt wird, dass künftige zu versteuernde Ergebnisse zur Verfügung stehen werden. Die nicht bilanzierten latenten Steueransprüche betragen ungefähr € 23 Millionen.

d. Überleitung vom Steueraufwand zum Gewinn vor Steuern

<u>in € Millionen</u>	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Gewinn vor Steuern	2.085,1	1.835,6
Gesetzlicher Steuersatz	26,01%	27,08%
Steuer berechnet zum gesetzlichen Steuersatz	<u>542,3</u>	<u>497,1</u>
Abnahme der Ertragsteuern aufgrund folgender Faktoren:		
Anteil des Konzerns am Ergebnis von nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	(65,4)	(61,9)
Auswirkung unterschiedlicher Steuersätze von Tochter-unternehmen, die in anderen Ländern tätig sind	(218,4)	(137,5)
Übrige	<u>(1,2)</u>	<u>(1,1)</u>
Summe tatsächliche und latente Steueraufwendungen	<u>257,3</u>	<u>296,6</u>

12. NETTOERGEBNIS JE AKTIE, DAS DEN EIGENTÜMERN DES MUTTERUNTERNEHMENS ZUZURECHNEN IST

a. Unverwässertes Ergebnis je Aktie

Die Berechnung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr basiert auf dem den Aktionären zurechenbaren Gewinn von € 1.620,4 Millionen (2017: € 1.282,6 Millionen) und einer gewichteten durchschnittlichen Anzahl ausstehender Stammaktien von 1.052,6 Millionen (2017: 821,5 Millionen), berechnet wie im Folgenden dargestellt:

1. Auf die Eigentümer des Mutterunternehmens entfallender Gewinn (unverwässert)

<u>in € Millionen</u>	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Auf die Eigentümer des Mutterunternehmens entfallender Gewinn des Geschäftsjahres	<u>1.620,4</u>	<u>1.282,6</u>

2. Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien (unverwässert)

in Millionen Aktien	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Ausgegebene Stammaktien am 1. Januar	947,8	676,3
Kapitalerhöhung	77,9	74,1
Auswirkung der Ausübung von Wandelschuldverschreibungen	26,9	71,1
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Stammaktien	1.052,6	821,5
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	1,54	1,56

b. Verwässertes Ergebnis je Aktie

Die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie für das am 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr basiert auf einem den Aktionären zurechenbaren Gewinn von € 1.620,4 Millionen (2017: € 1.245,8 Millionen) und einer gewichteten durchschnittlichen Anzahl ausstehender Stammaktien nach Bereinigung um alle Verwässerungseffekte potenzieller Stammaktien von 1.081,9 Millionen (2017: 925,0 Millionen), berechnet wie im Folgenden dargestellt:

1. Auf die Eigentümer des Mutterunternehmens entfallender Gewinn (verwässert)

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Auf die Eigentümer des Mutterunternehmens entfallender Gewinn des Geschäftsjahres (unverwässert)	1.620,4	1.282,6
Zinsaufwand für Wandelschuldverschreibungen nach Steuern	7,0	23,0
Verwässernder Effekt des Anteils der Gesellschaft am Gewinn von Beteiligungsunternehmen	(13,5)	(59,8)
Auf die Eigentümer des Mutterunternehmens entfallender Gewinn des Geschäftsjahres (verwässert)	1.613,9	1.245,8

2. Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien (verwässert)

in Millionen Aktien	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Zu Jahresbeginn	947,8	676,3
Kapitalerhöhung	77,9	74,1
Auswirkung der Ausübung von Wandelschuldverschreibungen	57,1	174,6
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Stammaktien	1.082,8	925,0
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	1,49	1,35

13. SACHANLAGEN UND IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE

in € Millionen	Möbel, Einrichtungsgegenstände und Büroausstattung	Geschäfts- oder Firmenwert	Computer Software	Gesamt
Anschaffungs- und Herstellungskosten				
Stand zum 31. Dezember 2016	11,5	14,1	0,8	26,4
Zugänge, netto	9,1	—	0,3	9,4
Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte aus der Erstkonsolidierung, netto	0,1	—	—	0,1
Stand zum 31. Dezember 2017	<u>20,7</u>	<u>14,1</u>	<u>1,1</u>	<u>35,9</u>
Zugänge, netto	4,6	—	0,1	4,7
Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte aus der Erstkonsolidierung, netto	4,2	—	—	4,2
Stand zum 31. Dezember 2018	<u>29,5</u>	<u>14,1</u>	<u>1,2</u>	<u>44,8</u>
Abschreibungen				
Stand zum 31. Dezember 2016	3,1	—	0,5	3,6
Abschreibungen für das Geschäftsjahr ...	1,9	4,5	0,1	6,5
Saldo zum 31. Dezember 2017	<u>5,0</u>	<u>4,5</u>	<u>0,6</u>	<u>10,1</u>
Abschreibungen für das Geschäftsjahr ...	1,5	—	0,1	1,6
Stand zum 31. Dezember 2018	<u>6,5</u>	<u>4,5</u>	<u>0,7</u>	<u>11,7</u>
Buchwerte				
Stand zum 31. Dezember 2017	<u>15,7</u>	<u>9,6</u>	<u>0,5</u>	<u>25,8</u>
Saldo zum 31. Dezember 2018	<u>23,0</u>	<u>9,6</u>	<u>0,5</u>	<u>33,1</u>

14. ALS FINANZINVESTITION GEHALTENE IMMOBILIEN

A. Überleitung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Stand am 1. Januar	9.804,1	5.016,2
Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Investitionsausgaben, netto	3.268,8	3.819,2(*)
Effekt aus Währungsdifferenzen	(18,5)	(2,0)(*)
Umgliederung in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte, netto	(340,0)	(344,5)
Änderungen des beizulegenden Zeitwerts	1.459,6	1.315,2
Stand zum 31. Dezember	<u>14.174,0</u>	<u>9.804,1</u>

(*) umgegliedert.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien nach geografischer Lage

in € Millionen	31. Dezember	
	2018	2017
Deutschland	10.655,0	8.351,4
Niederlande	1.678,8	1.061,5
Großbritannien	1.174,2	165,4
Übrige	666,0	225,8
	<u>14.174,0</u>	<u>9.804,1</u>

B. Bestimmung der beizulegenden Zeitwerte

Die beizulegenden Zeitwerte der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum 31. Dezember 2018 und 2017 basieren auf Bewertungen akkreditierter unabhängiger Gutachter, die auf die Bewertung von Immobilien spezialisiert sind. Es wurde ein Bewertungsmodell angewendet, das dem vom International Valuation Standards Committee empfohlenen Modell entspricht.

Der Konzern bilanziert seine als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert, wobei Änderungen der beizulegenden Zeitwerte in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden. Der Konzern hat unabhängige Bewertungsspezialisten mit der Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte zum 31. Dezember 2018 für die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien beauftragt. Für die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien wurde eine Bewertungsmethode verwendet, die auf einem DCF- und einem Residualmodell basiert.

Die wichtigsten Annahmen zur Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Sensitivitätsanalysen werden im Folgenden näher erläutert.

Signifikante nicht beobachtbare Inputfaktoren in den Bewertungen (nahezu 100%)	31. Dezember	
	2018	2017
Gewichteter Durchschnitt des angenommenen Marktmietwachstums . . .	1,82%	1,69%
Leerstandszeiten nach dem Ende jedes Mietvertrags	0-24 Monate	0-24 Monate
Gewichteter Durchschnitt des Diskontierungssatzes	5,68%	5,6%

Bei Anwendung der DCF-Methode wird der beizulegende Zeitwert unter Verwendung von Annahmen über den Nutzen und die Verbindlichkeiten des Eigentums über die Lebensdauer des Vermögenswerts einschließlich eines Veräußerungs- oder Restwerts geschätzt. Dieses Verfahren beinhaltet die Prognose einer Reihe von Zahlungsströmen aus einer Immobilie. Auf diese prognostizierten Zahlungsströme wird ein aus dem Markt abgeleiteter Diskontierungszinssatz angewendet, um den Barwert des mit dem Vermögenswert verbundenen Einkommensstroms zu ermitteln. Die Veräußerungsrendite wird in der Regel separat ermittelt und weicht vom Diskontierungszinssatz ab.

Die Dauer der Zahlungsströme und der genaue Zeitpunkt der Zu- und Abflüsse werden durch Ereignisse wie Mietüberprüfungen, Erneuerung von Mietverträgen und damit verbundene Neuvermietungen, Umbauten oder Modernisierungen bestimmt. Die angemessene Dauer wird typischerweise vom Marktverhalten bestimmt, das für die Immobilienklasse charakteristisch ist. Die periodenspezifischen Zahlungsströme werden typischerweise als Bruttoerlös abzüglich Leerstand, nicht erstattungsfähiger Aufwendungen, Forderungsausfällen, Mietanreizen, Instandhaltungskosten, Agenten- und Provisionskosten sowie sonstiger Betriebs- und Verwaltungskosten geschätzt. Die Reihe der periodenspezifischen Nettobetriebseinnahmen wird zusammen mit einer Schätzung des voraussichtlichen Restwerts am Ende des Prognosezeitraums abgezinst.

Eine wesentliche Erhöhung (Verminderung) des geschätzten Mietwerts und des jährlichen Mietwachstums würde isoliert betrachtet zu einem wesentlich höheren (niedrigeren) beizulegenden Zeitwert der Immobilien führen. Wesentliche Erhöhungen (Verminderungen) der langfristigen Leerstandsquoten und der Diskontierungszinssätze würden für sich genommen zu einem wesentlich niedrigeren (höheren) beizulegenden Zeitwert führen.

Im Allgemeinen geht eine Änderung der Annahme des geschätzten Mietwerts mit einer ähnlich gerichteten Änderung des jährlichen Mietwachstums und des Diskontierungssatzes (und der Veräußerungsrendite) und einer entgegengesetzten Änderung der langfristigen Leerstandsquote einher.

Zu weiteren Angaben zur Bewertung zum beizulegenden Zeitwert von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien siehe Anhangangabe 4.2.

In der nachfolgenden Tabelle sind der Durchschnitt und die Bandbreite des Diskontierungszinssatzes und des Kapitalisierungszinssatzes für nahezu 100% des Portfolios pro Anlagenklasse aufgeführt:

Anlagenklasse	Parameter	Diskontierungs- zinssatz	Kapitalisierungs- zinssatz
Büro	Bandbreite	2,5% – 10,3%	2,5% – 13,7%
	Durchschnitt	5,3%	5,2%
Hotel	Bandbreite	2,0% – 12,3%	3,0% – 10,0%
	Durchschnitt	7,2%	5,5%
Einzelhandel	Bandbreite	2,8% – 11%	3,5% – 11,1%
	Durchschnitt	5,9%	5,9%
Logistik / Großhandel / Sonstiges	Bandbreite	4,5% – 9,6%	3,0% – 9,0%
	Durchschnitt	7,1%	6,6%

15. NACH DER EQUITY-METHODE BILANZIERTER BETEILIGUNGEN

a) Bewegung während des Geschäftsjahres

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Stand am 1. Januar	1.905,6	1.557,0
Zugänge, netto	170,0	120,2
Umgliederung in zur Veräußerung gehalten	(108,4)	—
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	251,6	228,4
Änderungen über sonstiges Ergebnis	(4,0)	—
Stand zum 31. Dezember	<u>2.214,8</u>	<u>1.905,6</u>

Der Saldo zum 31. Dezember 2018 und 31. Dezember 2017 spiegelte vor allem die Beteiligung des Konzerns in das Wohnimmobilienportfolio durch seine strategische Direktinvestition in GCP S.A. wieder und belief sich auf € 1.807,6 Millionen bzw. € 1.609,7 Millionen.

Zusätzlich beliefen sich die Minderheitenbeteiligungen an Tochterunternehmen von GCP S.A. zum 31. Dezember 2018 auf € 328,7 Millionen und in andere JV auf € 78,5 Millionen.

Während des Geschäftsjahres wurde eine Beteiligung in Höhe von € 108,4 Millionen in zur Veräußerung gehalten umgliedert und später im Jahr verkauft.

b) GCP SA. – Zusammenfassung der Ergebnisse zum 31. Dezember 2018

Die wesentlichen Posten der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung von GCP S.A. zum 31. Dezember 2018 und für das dann endende Geschäftsjahr stellen sich wie folgt dar:

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2018	2017
Kurzfristige Vermögenswerte	1.237,6	795,9
Bilanzsumme	8.860,5	7.508,3
Kurzfristige Schulden	306,1	370,7
Gesamtbetrag der Schulden	4.193,5	3.658,6
Miet- und betriebliche Erlöse	545,2	494,9
Gesamtergebnis	573,8	638,6
Gesamtergebnis, das dem Eigentümer von GCP S.A. zugerechnet wird	479,4	534,1
Anteil des Konzerns am Gesamtergebnis	<u>183,5</u>	<u>195,4</u>
Buchwert der Beteiligung an GCP S.A.	1.807,6	1.609,7
Marktkapitalisierung von GCP S.A. am 31. Dezember	<u>3.159,3</u>	<u>3.236,5</u>

In 2018 hat die Gesellschaft Dividenden von GCP S.A. in Höhe von € 45,9 Millionen (2017: € 40,7 Millionen) erhalten.

c) GCP SA – Überleitung des Buchwerts

Die wesentlichen Eigenkapitalbestandteile von GCP S.A. zum 31. Dezember 2018 und die Überleitung des Buchwertes stellen sich wie folgt dar:

in € Millionen	31. Dezember	
	2018	2017
GCP S.A. den Eigentümern zuzurechnendes Eigenkapital	3.227,5	2.819,3
AT Konzern Beteiligung an GCP S.A.	38,75%	37,66%
AT Konzernanteil an GCP S.A.	1.250,7	1.061,7
Investitionsüberschuss	556,9	548,0
Gesamtbeteiligung an GCP SA	1.807,6	1.609,7

16. SONSTIGE LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE

in € Millionen	31. Dezember	
	2018	2017
Mietkautionen ^(a)	12,8	8,9
Vermögenswert im Rahmen eines Finanzierungsleasings	4,3	4,1
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	15,6	12,9
Langfristige Finanzinvestitionen ^(b)	337,1	366,9
	<u>369,8</u>	<u>392,8</u>

(a) Mietkautionen sind vor allem mehrere Monatsnettomieten von den Mietern, die zu Beginn des Mietverhältnisses gezahlt werden. Die Kautionen werden als Sicherheitsleistung durch den Mieter berücksichtigt und der Konzern kann diese Mittel hauptsächlich dann verwenden, wenn der Mieter unbezahlte Schulden hat oder Schäden an der Immobilie verursacht. Die bisherige Erfahrung zeigt, dass die Mehrheit der Mietverträge langfristig ist und daher werden die Kautionen als langfristige Vermögenswerte ausgewiesen.

(b) Beinhaltet hauptsächlich langfristige Vorauszahlungen, Darlehen des Konzerns als Verkäufer sowie Darlehen im Zusammenhang mit zukünftigen Immobilientransaktionen.

17. FORDERUNGEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN UND SONSTIGE FORDERUNGEN

in € Millionen	31. Dezember	
	2018	2017
Mietforderungen und sonstige Forderungen	48,0	33,7
Betriebskostenforderungen	150,9	100,7
Vorauszahlungen	8,1	4,9
Tatsächliche Steueransprüche	29,7	16,1
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	40,3	7,5
	<u>277,0</u>	<u>162,9</u>

(a) Betriebskostenforderungen stellen ein bedingungsloses Recht auf Gegenleistung im Austausch für Dienstleistungen dar, die der Konzern an Mieter erbracht hat. Der Konzern erfasst einen betrieblichen Erlös basierend auf vertraglichen Rechten auf Gegenleistung für die Erbringung von Nebenleistungen an Mieter und für andere Weiterberechnungen an Mieter, wenn die Leistungsverpflichtungen erfüllt werden, d.h. wenn die Leistungen erbracht werden. Die Betriebskostenforderungen werden einmal jährlich mit den von den Mietern gezahlten Vorauszahlungen verrechnet.

(b) Während des Geschäftsjahres hat der Konzern Wertberichtigungen für erwartete Kreditverluste aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Forderungen in Höhe von insgesamt € 13,8 Millionen in den Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung in der Konzern-Gewinn- Verlustrechnung erfasst.

18. ZUR VERÄUßERUNG GEHALTENE VERÄUßERUNGSGRUPPE

Am 31. Dezember 2018 hat der Konzern die Absicht beschlossen, mehrere Immobilien zu verkaufen. Verlaufsaktivitäten wurden eingeleitet und in Bezug auf einige der Immobilien laufen die Verhandlungen und Diskussionen noch. Dementsprechend werden die Vermögenswerte und Schulden in Bezug auf diese Immobilien als zur Veräußerung gehaltene Veräußerungsgruppe ausgewiesen.

Am 31. Dezember 2018 beträgt der beizulegende Zeitwert der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien € 203,7 Millionen und die mit diesen Vermögenswerten erzielten geschätzten jährlichen Nettomietenerlöse belaufen sich auf € 12,6 Millionen.

Zu diesen Immobilien zählen Büros, Hotels und Einzelhandelsimmobilien, die von der Gesellschaft entweder aufgrund der Lage der Immobilien als nicht zum Kerngeschäft gehörend eingestuft wurden, oder ausgereifte Immobilien mit einem unterdurchschnittlichen Aufwärtspotenzial in ihrem gegenwärtigen Zustand. Die Absicht der Gesellschaft, nicht zum Kerngeschäft gehörende und ausgereifte Immobilien zu veräußern, ist Teil ihres Kapitalrückgewinnungsplans. Er folgt einer strategischen Entscheidung zur Steigerung der Qualität des Portfolios.

Die Verkaufsanstrengungen für die Veräußerungsgruppe haben begonnen und ein Verkauf wird innerhalb von zwölf Monaten nach dem Bilanzstichtag erwartet. Bei der Umgliederung der Veräußerungsgruppe als zur Veräußerung gehalten wurden keine Wertminderungsaufwendungen vorgenommen.

Im Laufe des Geschäftsjahres hat die Gesellschaft die Verkaufstransaktionen mehrerer nicht zum Kerngeschäft gehörender Immobilieninvestitionen im Wert von € 742,1 Millionen abgeschlossen und einen Veräußerungsgewinn von € 76,8 Millionen bilanziert, der innerhalb der Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Veräußerungsgewinne in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen wird. Als Bestandteil der Verkaufstransaktionen sind insgesamt Schulden und nicht beherrschende Anteile in Höhe von € 202 Millionen (von denen sich € 185 Millionen auf Bankdarlehen beziehen) bzw. € 33 Millionen aus dem Konzern abgegangen

Die wesentlichen Klassen von Vermögenswerten und Schulden, aus denen sich die als zur Veräußerung gehaltene Veräußerungsgruppe zusammensetzt, stellen sich wie folgt dar:

in € Millionen	31. Dezember	
	2018	2017
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte		
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	203,7	493,1
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1,1	7,1
Sonstige Vermögenswerte	6,2	7,5
Summe der zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte	211,0	507,7
Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten		
Darlehen und Ausleihungen	—	153,5
Latente Steuerschulden	5,5	24,3
Sonstige Verbindlichkeiten	5,8	7,9
Summe der zur Veräußerung gehaltenen Verbindlichkeiten	11,3	185,7

19. EIGENKAPITAL

19.1 Das den Eigentümern des Mutterunternehmens zuzuordnende Eigenkapital

19.1.1 Gezeichnetes Kapital

	Am			
	31. Dezember endendes Geschäftsjahr			
	2018		2017	
	Anzahl der Aktien	in € Millionen	Anzahl der Aktien	in € Millionen
Ermächtigt				
Stammaktien zu je 0,01 €	2.000.000.000	20,0	2.000.000.000	20,0
Ausgegeben und voll bezahlt				
Stand zum 1. Januar	947.808.641	9,5	676.268.473	6,8
Kapitalerhöhungen	95.000.000	0,9	168.000.000	1,7
Ausübung von				
Wandelschuldverschreibungen der Serien B und C in Aktien	75.310.961	0,8	103.367.565	1,0
Ausgabe von Aktien im Rahmen der Aktiendividende	3.392.129	0,0(*)	—	—
Ausgabe von Aktien im Zusammenhang mit dem Rückkauf von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	6.818.781	0,1	—	—
Aktienbasierte Vergütung	251.354	0,0(*)	172.603	0,0(*)
Stand am Jahresende	1.128.581.866	11,3	947.808.641	9,5

(*) weniger als 0,1 Mio. €.

19.1.2 Genehmigtes Kapital

Im September 2017 erhöhte die Gesellschaft ihre genehmigte Anzahl von Stammaktien von 1.500.000.000 auf 2.000.000,000 mit einem Nennwert von 0,01 € je Aktie.

19.1.3 Ausgegebenes Kapital im Zeitraum 2017-2018

- Am 9. Mai 2017 und 20. Oktober 2017, hat die Gesellschaft 93.000.000 und 75.000.000 neue Stammaktien (im Nominalwert von je 0,01 €) im Rahmen einer Kapitalerhöhung zu einem Platzierungspreis von € 4,58 je Aktie und € 4 pro Aktie ausgegeben, so dass sich ein Emissionsvolumen von rund € 426 Millionen bzw. rund € 450 Millionen ergeben hat.
- Am 9. März 2018 hat die Gesellschaft 95.000.000 neue Stammaktien (im Nominalwert von je 0,01 €) im Rahmen einer Kapitalerhöhung zu einem Platzierungspreis von € 6,38 je Aktie ausgegeben, so dass sich ein Emissionsvolumen von rund € 600 Millionen ergeben hat.
- Am 19. Dezember 2018 hat die Gesellschaft 6.818.781 neue Stammaktien (im Nominalwert von je 0,01 €), was einem Wert von € 7,50 je Aktie entspricht, für den Kauf von USD 58,5 Millionen (Nominalwert) der Schuldverschreibungen ohne Endfälligkeit seines Tochterunternehmens im Wert von USD 58,2 Millionen (€ 51,1 Millionen) ausgegeben.
- Im Laufe des Geschäftsjahres wurden Wandelschuldverschreibungen Serie B im Nominalwert von insgesamt € 6,0 Millionen und Wandelschuldverschreibungen Serie C im Nominalwert von insgesamt € 300,0 Millionen in 1,9 Millionen Aktien bzw. 56,0 Millionen Aktien umgewandelt. Zusätzlich wurden Wandelschuldverschreibungen Serie B im Nominalwert von € 56,3 Millionen, die von der Gesellschaft gehalten wurden, verkauft und anschließend in 17,4 Millionen Aktien umgewandelt.
- Im Dezember 2018 hat die Gesellschaft 251.354 neue Aktien im Gesamtwert von € 1,9 Millionen im Zusammenhang mit einem aktienbasierten Anreizplan ausgegeben.

19.1.4 Aktienaufgeld und andere Kapitalrücklagen

Die Kapitalrücklagen enthalten Aktienaufgelder, die direkt aus den seit dem Tag der Gründung durchgeführten Kapitalerhöhungen sowie aus der Umwandlung von Wandelschuldverschreibungen in Stammaktien stammen und jederzeit ausgeschüttet werden können. Der Posten enthält auch die aktienbasierte Vergütungsrücklage sowie die sonstigen erfolgsneutralen Komponenten aus der Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen und der Währungsumrechnung.

19.1.5 Beschlussfassung über die Dividendenausschüttung

Am 27. Juni 2018 hat die ordentliche Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von € 0,234 je Aktie aus dem Aktienaufgeld in Übereinstimmung mit dem Vorschlag des Verwaltungsrates beschlossen. Die Gesellschaft hat den Aktionären die Möglichkeit eingeräumt, ihre Dividende in Form einer „Aktividende“ zu erhalten, d.h. die Aktionäre können sich dafür entscheiden, bis zu 70% ihrer Dividende in Form von Aktien der Gesellschaft und den verbleibenden Betrag in bar zu erhalten. Die Aktionäre von 142,7 Millionen Aktien haben sich dafür entschieden, ihre Dividende in Form neuer Stammaktien der Gesellschaft zu erhalten. Dementsprechend wurden 3,4 Millionen neue Aktien ausgegeben. Die Bardividende wurde im Juli 2018 ausgezahlt und belief sich auf € 225,7 Millionen.

Auf Basis der Ergebnisse für 2018 und ihrer Dividendenpolitik wird die Gesellschaft der am 26. Juni 2019 stattfindenden Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende von € 0,25 je Aktie vorschlagen.

Zum 31. Dezember 2018 hat die Gesellschaft für diesen Betrag keine Rückstellung gebildet und die vorgeschlagene Dividende nicht als Ausschüttung an Aktionäre erfasst.

19.2 Den Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zurechenbares Eigenkapital

Im Januar 2018 hat die Gesellschaft erfolgreich nachrangige Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung in Höhe von € 400 Millionen (Nennwert) platziert. Diese Schuldverschreibungen wurden zu einem Preis von 98,174% des Nennbetrags begeben, haben eine unbegrenzte Laufzeit und können von der Gesellschaft nur zu bestimmten vertraglich festgelegten Terminen oder Anlässen zurückgekauft werden. Bis zum ersten Kaufdatum im Januar 2024 beträgt der jährliche Kupon der Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung 2,125% p.a. Macht die Gesellschaft zu diesem Zeitpunkt von ihrem Kaufrecht keinen Gebrauch, wird bis zum nächsten Kaufdatum (Januar 2029) ein Kuponzins entsprechend des fünfjährigen Swapsatzes zuzüglich einer Marge von 200 Basispunkten p.a. angewendet. Der Aufschlag erhöht sich ab Januar 2029 um 25 Basispunkte und ab Januar 2045 um weitere 75 Basispunkte.

Am 19. Dezember 2018 hat die Gesellschaft USD 58,5 Millionen (Nennwert) ihrer USD-Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung im Wert von USD 58,2 Millionen (€ 51,1 Millionen) zurückgekauft.

19.3 Nicht beherrschende Anteile

Zum 31. Dezember 2018 beliefen sich die nicht beherrschenden Anteile auf € 567,1 Millionen (2017: € 674,3 Millionen). Der auf die nicht beherrschenden Anteile entfallende Gewinn des Geschäftsjahres betrug € 161,3 Millionen (2017: € 227,6 Millionen).

Während des Jahres führte die Gesellschaft mehrere getrennte Transaktionen mit nicht beherrschenden Anteilen durch, wonach sich die Beteiligung des Konzerns an einigen Tochterunternehmen geändert hat, ohne dass die Beherrschung verloren gegangen wäre. Der Buchwert der Anteile des Konzerns und der nicht beherrschenden Anteile wurde angepasst, um die Änderungen ihrer relativen Anteile an diesen Tochterunternehmen widerzuspiegeln. Er verringerte sich netto um € 295,9 (in 2017: € 6,0) Millionen und wird in der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung ausgewiesen. Die Ergebnisse der Transaktionen wurden direkt im den Eigentümern des Mutterunternehmens zurechenbaren Eigenkapital erfasst.

Zu weiteren Änderungen von nicht beherrschenden Anteilen siehe Anhangangabe 5 und 18.

20. Aktienbasierte Vergütungsvereinbarungen

A. Beschreibung der Aktienbasierten Vergütungsvereinbarungen

Am 31. Dezember 2018 verfügte der Konzern über die folgenden aktienbasierten Vergütungsvereinbarungen:

Aktien-Anreiz-Plan

Die jährliche Hauptversammlung hat zugestimmt, den Verwaltungsrat zu ermächtigen, bis zu 8,5 Millionen Aktien für einen Anreiz-Plan für den Verwaltungsrat, das Schlüsselmanagement und leitende Angestellte auszugeben. Der Anreiz-Plan hat eine Sperrfrist von bis zu 4 Jahren mit spezifischen Meilensteinen, um die langfristige Bindung des Managements an die strategischen Ziele von Aroundtown zu erhöhen.

Die wichtigsten Bedingungen für das Programm lauten wie folgt:

<u>Gewährungsdatum</u>	<u>Anzahl der Aktien (in Tausend)</u>	<u>Vertragslaufzeit des Incentives</u>
2016 - 2018	1.677	Bis zu 4 Jahre

B. Überleitung der ausstehenden Aktienoptionen

Die Anzahl und der gewichtete Durchschnitt der Aktien im Rahmen des Aktienanreizprogramms und Ersatzprämien stellen sich wie folgt dar:

<u>in € Tausend</u>	<u>2018</u> <u>Anzahl der Aktien</u>	<u>2017</u> <u>Anzahl der Aktien</u>
Ausstehend am 1. Januar	1.417	1.073
Gewährt im Laufe des Jahres netto	692	517
Ausgeübt während des Jahres(*)	(432)	(173)
Ausstehend am 31. Dezember	1.677	1.417

Während des Geschäftsjahres belief sich der als aktienbasierte Vergütung erfasste Gesamtbetrag auf € 3,3 Millionen (2017: € 1,8 Millionen). Der Betrag wurde in der Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung als Verwaltungs- und sonstiger Aufwand und in der Konzern- Eigenkapitalveränderungsrechnung als sonstige Kapitalrücklage ausgewiesen.

(*) Gemäß den Bestimmungen des Aktien-Anreiz-Plans hat die Gesellschaft 181.000 Aktien einbehalten, die dem Geldwert der Steuerverpflichtung der Arbeitnehmer aus der Gesamtzahl der ausgeübten Aktien entsprechen. Infolgedessen wurden konzernweit nur 251.000 Aktien an Mitarbeiter ausgegeben.

21. DARLEHEN, AUSLEIHUNGEN UND SCHULDVERSCHREIBUNGEN

21.1 Zusammensetzung der Darlehen und Ausleihungen

<u>in € Millionen</u>	<u>Gewichteter durchschnittlicher Zinssatz</u>	<u>Fälligkeit</u>	<u>31. Dezember</u>	
			<u>2018</u>	<u>2017</u>
Langfristiger Anteil der Bankdarlehen ^{(a)(b)}	1,9%	2020-2032	1.023,0	956,9
Kreditlinie von Finanzinstituten	1,53%	2020	69,9	—
Summe langfristige Darlehen und Ausleihungen			1.092,9	956,9
Kurzfristiger Anteil der Bankdarlehen und Kreditlinie	1,9%	2019	27,0	17,4

(a) Bei den Bankdarlehen handelt es sich um Darlehen ohne Rückgriffsmöglichkeit, bei denen der dienende Vermögenswert die Hauptsicherheit darstellt. Zum 31. Dezember 2018 erfüllt der Konzern im Rahmen der bestehenden Darlehensverträge seine Verpflichtungen (einschließlich Kreditaufgaben) gegenüber den finanzierenden Banken.

(b) Ungefähr € 4 Milliarden (2017: € 2,8 Milliarden) der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sind belastet.

21.2 Zusammensetzung der Schuldverschreibungen und Wandelschuldverschreibungen

Die nachfolgende Darstellung gibt einen Überblick über die Schuldverschreibungen und Wandelanleihen des Konzerns zum 31. Dezember 2018 und 31. Dezember 2017:

	Währung	Nennbetrag in	Nennbetrag in	Kuponrate (p.a.)	Ausgabe – Fälligkeit	31. Dezember	31. Dezember	
		Originalwährung	in Euro			2018	2017	
		in Millionen	in Millionen	%		in € Millionen		
Schuldverschreibungen								
Serie D	(a)	EUR	277	277	1,5	05/2016- 05/2022	268,5	572,5
Serie E		EUR	650	650	1,5	07/2016- 07/2024	624,8	620,6
Serie F		EUR	550	550	2,125	12/2016- 03/2023	542,2	540,4
Serie H		USD	400	372	1,365 ^{(a)(r)}	03/2017- 03/2032	329,8	312,8
Serie NOK		NOK	750	79	0,818 ^{(a)(r)}	07/2017- 07/2027	74,1	74,7
Serie I		EUR	500	500	1,875	07/2017- 01/2026	485,1	483,2
Serie J	(h)	GBP	500	557	3,0	10/2017- 10/2029	540,3	542,9
Serie K		EUR	700	700	1,0	11/2017- 01/2025	682,5	679,9
Serie L	(b)	USD	150	125	1,75 ^(r)	02/2018- 02/2038	130,1	—
Serie M	(c)	CHF	250	213	0,732	01/2018- 01/2025	220,9	—
Serie N	(d)	EUR	800	800	1,625	01/2018- 01/2028	775,2	—
Serie O	(e)	EUR	500	500	2,0	05/2018- 11/2026	488,5	—
Serie P	(f)	AUD	250	158	1,605 ^(r)	05/2018- 05/2025	151,8	—
Serie Q	(g)	GBP	400	449	3,25	07/2018- 07/2027	432,8	—
Serie R	(j)	CAD	250	164	1,7 ^(r)	09/2018- 09/2025	158,5	—
Serie S	(i)	EUR	100	100	0,75 + Euribor (6 m)	08/2018- 08/2023	99,6	—
Serie T	(k)	EUR	150	150	2,0 ^(r)	09/2018- 09/2030	149,9	—
Serie U	(l)	EUR	75	75	2,97	09/2018- 09/2033	73,1	—
Serie V	(m)	EUR	50	50	2,7	10/2018- 10/2028	49,5	—
Serie W	(n)	EUR	76	76	3,25	11/2018- 11/2032	74,4	—
Schuldverschreibungen insgesamt							6.351,6	3.827,0
Insgesamt abgegrenzte Zinsen auf Schuldverschreibungen						(s)	81,0	41,7
Wandelschuldverschreibungen								
Serie B	(o) (p)	EUR	—	—	—	vollständig umgewandelt	—	5,8
Serie C	(o) (p)	EUR	—	—	—	vollständig umgewandelt	—	288,0
Wandelschuldverschreibungen insgesamt							—	293,8
Insgesamt abgegrenzte Zinsen auf Wandelschuldverschreibungen ..						(s)	—	2,0

Der gewichtete durchschnittliche Zinssatz auf die ausstehenden Darlehen, Ausleihungen und Schuldverschreibungen beträgt 1,8%.

- (a) Im ersten Quartal 2018 hat die Gesellschaft ausstehende Schuldverschreibungen der Serie D im Nominalbetrag von € 319 Millionen zu einem Kaufpreis von 103,938% des Nominalbetrages ohne Berücksichtigung der abgegrenzten Zinsen zurückgekauft.
- (b) Im Januar 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie L über USD 150 Millionen (ca. € 125 Millionen) mit Fälligkeit in 2038, für eine Gegenleistung, die 100% des Kapitalbetrages und Kupons entsprach, erfolgreich abgeschlossen. Die Gesellschaft hat das Währungsrisiko des Kapitalbetrags und die Zinsen durch einen Währungsswap abgesichert. Der effektive halbjährliche Euro-Kupon beträgt 1,75% p.a. für die ersten 5 Jahre und 1,78% p.a. plus Euribor (6M) für die folgenden 15 Jahre. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN Programms begeben.
- (c) Im Januar 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie M über 250 Millionen Schweizer Franken (rund € 216 Millionen) mit einer Fälligkeit in 2025 und einem jährlichen Kupon von 0,732% für eine Gegenleistung, die 100% des Kapitalbetrages entsprach, erfolgreich abgeschlossen. Die Gesellschaft hat das Währungsrisiko des Kapitalbetrags bis zur Fälligkeit abgesichert. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN Programms begeben.
- (d) Im Januar 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie N über € 800 Millionen mit Fälligkeit in 2028 und einem jährlichen Kupon von 1,625% für eine Gegenleistung, die 97,179% des Kapitalbetrages entsprach, erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN Programms begeben.

- (e) Im Mai 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie O über € 500 Millionen mit Fälligkeit in 2026 und einem jährlichen Kupon von 2,0% für eine Gegenleistung, die 98,09% des Kapitalbetrages entsprach, erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN Programms begeben.
- (f) Im Mai 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie P über 250 Millionen Australische Dollar (AUD) (ca. € 158 Millionen) mit Fälligkeit in 2025 für eine Gegenleistung, die 98,98% des Kapitalbetrages entsprach, erfolgreich abgeschlossen. Die Gesellschaft hat das Währungsrisiko des Kapitalbetrags und des Kupons durch einen währungsübergreifenden Swap abgesichert. Der effektive halbjährliche Euro-Kupon beträgt 1,6045% p.a. für die ersten 5 Jahre und 1,244% p.a. plus Euribor (6M) für die folgenden 2 Jahre. Die Schuldverschreibungen wurden im Rahmen des australischen Emissionsprogramms der Gesellschaft begeben.
- (g) Im Juli 2018 hat das Unternehmen die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie Q über GBP 400 Millionen (ca. € 449 Millionen) mit Fälligkeit in 2027 und einem jährlichen Kupon von 3,25% für eine Gegenleistung, die 97,09% des Kapitalbetrages entsprach, erfolgreich abgeschlossen. Die Gesellschaft hat die Schuldverschreibung als Sicherungsgeschäft für die Nettoinvestitionen in ausländische Geschäftsbetriebe in Großbritannien designiert, so dass sich der Währungseffekt aus der Schuldverschreibung mit dem Währungseffekt aus der Netto-Auslandsinvestition ausgleicht. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN Programms begeben.
- (h) Im August 2018 hat die Gesellschaft den Währungsswap für die Schuldverschreibungen der Serie J liquidiert, und seitdem als Sicherungsinstrument für die Nettoinvestition in die ausländischen Geschäftsbetriebe im Vereinigten Königreich designiert, so dass sich der Währungseffekt aus der Schuldverschreibung mit dem Währungseffekt aus der Nettoauslandsinvestition ausgleichen würde.
- (i) Im August 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung einer 100-Millionen-Euro-Schuldscheinemission mit der Bezeichnung Schuldverschreibungen der Serie S mit einer Laufzeit bis 2023 und einem halbjährlichen Kupon von 0,75% p.a. zuzüglich Euribor (6M) mindestens von 0% für eine Gegenleistung, die 99,8% des Kapitalbetrages entsprach, erfolgreich abgeschlossen.
- (j) Im Mai 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie R über 250 Millionen Kanadische Dollar (CAD) (ca. € 164 Millionen) mit Fälligkeit in 2025 für eine Gegenleistung, die 99,59% des Kapitalbetrages entsprach, erfolgreich abgeschlossen. Die Gesellschaft hat das Währungsrisiko des Kapitalbetrags und des Kupons durch einen währungsübergreifenden Swap abgesichert. Der effektive halbjährliche Euro-Kupon beträgt 1,7% p.a. für die ersten 5 Jahre und 2,72% p.a. plus Euribor (6M) für die folgenden 2 Jahre. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN Programms begeben.
- (k) Im Jahr 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie T über € 150 Millionen mit einer Laufzeit bis 2030 für eine Gegenleistung, die 100% des Kapitalbetrages entsprach und einem an den CMS Index gekoppelten Kupon, erfolgreich abgeschlossen. Die Gesellschaft hat den Zinssatz in einen festen jährlichen Kupon von 2% für die ersten 5 Jahre und einen halbjährlichen Kupon von 2,27% p.a. zuzüglich Euribor (6M) für die folgenden 7 Jahre abgesichert. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN Programms begeben.
- (l) Im September 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie U über € 75 Millionen mit Fälligkeit in 2033 und einem jährlichen Kupon von 2,97% für eine Gegenleistung, die 100% des Kapitalbetrages entsprach, erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN Programms begeben.
- (m) Im Oktober 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie V über € 50 Millionen mit Fälligkeit in 2028 und einem jährlichen Kupon von 2,7% für eine Gegenleistung, die 99,594% des Kapitalbetrages entsprach, erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN Programms begeben.
- (n) Im November 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie W über € 76 Millionen mit Fälligkeit in 2032 und einem jährlichen Kupon von 3,25% für eine Gegenleistung, die 98,351% des Kapitalbetrages entsprach, erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN Programms begeben.
- (o) Im Laufe des Jahres wurden insgesamt Schuldverschreibungen der Serie B im Nominalwert von € 6,0 Millionen und Schuldverschreibungen der Serie C im Nominalwert von € 300,0 Millionen in Übereinstimmung mit den Vertragsbestimmungen und Bedingungen der jeweiligen Schuldverschreibungen in 1,9 Millionen Aktien bzw. 56,0 Millionen Aktien umgewandelt. Zusätzlich wurden im Laufe des Jahres von der Gesellschaft gehaltene Schuldverschreibungen der Serie B im Nominalwert von € 56,3 Millionen zu ihrem beizulegenden Zeitwert (€ 116,1 Millionen) verkauft und anschließend in 17,4 Millionen Aktien umgewandelt.
- (p) Aufgrund der Dividendenausschüttung, die im Juli 2018 stattgefunden hat, wurde der Umwandlungspreis in Bezug auf die Schuldverschreibungen der Serie B und der Serie C mit Wirkung zum 5. Juli 2018 von € 3,2746 auf € 3,1671 bzw. von € 5,5148 auf € 5,3338 angepasst. Zum Jahresende waren beide Serien vollständig in Aktien umgewandelt.
- (q) Kupon und Kapital sind durch derivative Instrumente an den Verbraucherpreisindex (VPI) gekoppelt.
- (r) Effektivkupon in Euro.
- (s) Wird als Teil der Rückstellungen und kurzfristigen Verbindlichkeiten in der Konzernbilanz ausgewiesen.

21.3 Überleitung der Bewegung der Verbindlichkeiten zu den Zahlungsmittelflüssen aus der Finanzierungstätigkeit

In der nachfolgenden Tabelle sind die Veränderungen der Verbindlichkeiten des Konzerns aus Finanzierungstätigkeit aufgeführt, einschließlich zahlungswirksamer und nicht zahlungswirksamer Veränderungen. Verbindlichkeiten aus Finanzierungstätigkeit sind solche, deren Zahlungsströme oder künftige Zahlungsströme als Zahlungsströme aus der Finanzierungstätigkeit in der Konzernkapitalflussrechnung des Konzerns ausgewiesen werden.

	Nicht-zahlungswirksame Änderungen								
	Finanzierungs-		Erwerb (Verkauf) von Tochterunternehmen, netto	Wechselkurseffekt	Veränderung der zur Veräußerung gehaltenen Verbindlichkeiten	Umwandlung in Aktien	Sonstige Änderungen ⁽ⁱⁱⁱ⁾		
	31.12.2017	zahlungsströme ⁽ⁱ⁾						31.12.2018	
Wandelschuldverschreibungen ^(iv)	295,8	(9,1)	—	—	—	(296,3)	2,6	7,0	—
Schuldverschreibungen ^(iv)	3.868,7 ^(*)	2.397,6	—	27,2	—	—	21,6	117,5	6.432,6
Darlehen und Ausleihungen ^(v)	974,3	117,3	(150,5)	—	153,5	—	—	25,3	1.119,9
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten (netto)	9,9	(6,6)	—	(27,6)	(0,5)	—	49,9	—	25,1
Nicht-zahlungswirksame Änderungen									
	Finanzierungs-		Erwerb (Verkauf) von Tochterunternehmen, netto	Wechselkurseffekt	Veränderung der zur Veräußerung gehaltenen Verbindlichkeiten	Umwandlung in Aktien	Sonstige Änderungen ⁽ⁱⁱⁱ⁾		
	31.12.2016	zahlungsströme ⁽ⁱ⁾						31.12.2017	
	Wandelschuldverschreibungen ^(iv)	713,4	(111,3)	—	—	—	(342,8)	22,6	13,9
Schuldverschreibungen ^(iv)	1.724,3	2.112,1	—	(25,2)	—	—	—	57,5 ^(*)	3.868,7 ^(*)
Darlehen und Ausleihungen ^(v)	1.122,0	(884,1)	816,5	—	(119,2)	—	0,5	38,6	974,3
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten (netto)	6,9	(2,5)	—	—	0,4	—	5,1	—	9,9

(*) umgegliedert.

(i) Zahlungsmittelflüsse aus der Finanzierungstätigkeit umfassen Zinszahlungen und Einzahlungen aus (Rückzahlung von) Finanzinstrumenten, netto.

(ii) Sonstige zahlungswirksame Veränderungen beinhalten Abschläge und Emissionskostenabschreibungen für die Schuldverschreibungen, unrealisierte Bewertungsgewinne derivativer Finanzinstrumente und Wechselkurseffekte.

(iii) Sonstige Änderungen sind Zinsabgrenzungen und Verluste aus dem Rückkauf von Schuldverschreibungen.

(iv) Einschließlich abgegrenzter Zinsen.

(v) Einschließlich des kurzfristigen Anteils der Bankdarlehen und der Kreditlinie.

21.4 In den Bedingungen für die Schuldverschreibungen definierte wesentliche Sicherheiten, Verpfändungen und Negativverklärungen

Diese Anhangangabe gibt einen Überblick über bestimmte Bestimmungen, die für die Gesellschaft im Rahmen ihrer ausstehenden Serien von Schuldverschreibungen gelten. Die vollständigen Bedingungen für jede Anleiheserie sind in den jeweiligen Anleiheunterlagen aufgeführt. In dieser Anhangangabe verwendete Begriffe haben die Bedeutung, wie sie in den Bedingungen für die jeweilige Anleiheserie festgelegt sind.

Die Gesellschaft hat im Rahmen ihrer ausstehenden Serie von Schuldverschreibungen zugesagt, dass sie, und sicherstellt, dass keine ihrer eingeschränkten Tochterunternehmen, eine Verschuldung eingehen wird, wenn, unmittelbar nach Eingehen einer solchen zusätzlichen Verschuldung und der Anwendung der Nettozuflüsse eines solchen Eingehens: die Summe von:

(i) der konsolidierten Verschuldung (abzüglich Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten) zum letzten Bilanzstichtag; und (ii) die seit dem letzten Bilanzstichtag entstandene Nettoverschuldung (abzüglich der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) 50% oder 60% übersteigen würde (abhängig von der jeweiligen Serie von Schuldverschreibungen) der Summe von (ohne Verdoppelung): (i) der Bilanzsumme (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) zum letzten Bilanzstichtag; und (ii) den Kaufpreis von Immobilien, die seit dem letzten Bilanzstichtag von der Gruppe erworben oder zum Erwerb vertraglich vereinbart wurden; und (iii) die Erlöse aus jeglicher seit dem letzten Bilanzstichtag entstandenen Verschuldung (jedoch nur in dem Umfang, in dem diese Erlöse nicht zum Erwerb von Immobilien oder zum Abbau der Verschuldung verwendet wurden); und

(i) die konsolidierte besicherte Verschuldung (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) zum letzten Bilanzstichtag; und (ii) die seit dem letzten Bilanzstichtag entstandene besicherten Nettoverschuldung (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) darf 45 Prozent nicht überschreiten aus der Summe von (ohne Verdoppelung): (i) der Bilanzsumme (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) zum letzten Bilanzstichtag; (ii) den Kaufpreis von Immobilien, die seit dem letzten Bilanzstichtag von Konzern erworben oder zum Erwerb vertraglich vereinbart wurden; und (iii) den Einnahmen aus einer seit dem letzten Bilanzstichtag entstandenen Verschuldung (jedoch nur in dem Umfang, in dem dieser Erlös nicht zum Erwerb von Immobilien oder zum Abbau der Verschuldung verwendet wurde).

Die Gesellschaft hat ferner Folgendes zugesagt: die Summe aus (i) den nicht belasteten Vermögenswerten (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) zum letzten Bilanzstichtag; und (ii) die seit dem letzten Bilanzstichtag neu erfassten nicht belasteten Nettovermögenswerte (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) werden zu keinem Zeitpunkt weniger als 125 Prozent der Summe betragen von: (i) der unbesicherten Verschuldung (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) am letzten Bilanzstichtag; und (ii) der seit dem letzten Bilanzstichtag entstandenen unbesicherten Nettoverschuldung (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente).

Die Gesellschaft hat ferner zugesagt, dass der Zinsdeckungsgrad an jedem Bilanzstichtag mindestens 150%, 180%, 186% oder 200% beträgt (je nach Schuldverschreibung).

Die ausstehenden Anleihsenserien der Gesellschaft verbieten der Gesellschaft im Allgemeinen auch die Ausgabe zusätzlicher Anleihen unter Wahrung von Sicherheitsinteressen, es sei denn, die ausstehenden unbesicherten Anleihen der Gesellschaft werden in gleicher und angemessener Weise mit der gleichen Sicherheit versehen.

Bestimmte Anleiheemissionen der Gesellschaft schränken auch die Fähigkeit eingeschränkter Tochtergesellschaften ein, (i) Dividenden an die Gesellschaft zu zahlen, (ii) Zahlungen auf die der Gesellschaft geschuldeten Beträge zu leisten, (iii) Kredite oder Vorschüsse an die Gesellschaft oder andere eingeschränkte Tochtergesellschaften zu gewähren (iv) ihr Eigentum oder Vermögen auf das Unternehmen oder andere eingeschränkte Tochterunternehmen zu übertragen, jeweils vorbehaltlich bestimmter Ausgliederungen, unter anderem in Bezug auf (a) die Finanzierung von Tochterprojekten, (b) Projektfinanzierungsschulden, (c) Kaufpreisverpflichtungen für Immobilien, die im Rahmen des normalen Geschäftsverlaufs erworben wurden, (d) übliche Bestimmungen für Joint Ventures, den Verkauf von Vermögenswerten und andere Arten von Vereinbarungen, (e) Sicherheiten, die im Zusammenhang mit der maßgeblichen Verschuldung gewährt wurden und (f) die Gewährung von Garantien oder Entschädigungen im Zusammenhang mit der Ausgabe weiterer Schuldverschreibungen durch andere Mitglieder des Konzerns.

22. SONSTIGE LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

in € Millionen	31. Dezember	
	2018	2017
Mietkautionen	10,3	7,1
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	4,1	4,1
Langfristige Verbindlichkeiten	88,2	58,9
	<u>102,6</u>	<u>70,1</u>

23. GESCHÄFTSVORFÄLLE MIT NAHESTEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN

23.1 Vergütung des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung

in € Tausend	Zum 31. Dezember 2018 endendes Geschäftsjahr						Gesamt
	Ausführende Direktoren			Unabhängige Direktoren			
	Frank Roseen	Oschrie Massatschi	Jelena Afxentiou	Markus Leininger	Markus Kreuter	Dr. Axel Froese	
Gehalt, Verwaltungsrats honorar und Ergänzungszahlungen(*)	300,0	228,6	101,5	60,0	60,0	60,0	810,1
Aktien-Anreiz-Programm	200,0	254,0	225,3	—	—	—	679,3
Gesamtvergütung(**)	500,0	482,6	326,8	60,0	60,0	60,0	1.489,4

(*) Basierend auf den Kosten des Arbeitgebers.

(**) Seit dem 27. Juni 2018 ist Herr Wallis nicht mehr Mitglied des Verwaltungsrates. Bis zu diesem Zeitpunkt erhielt Herr Wallis eine Vergütung in Höhe von € 132.000 und € 385.000 aus Gehalt und Zusatzzahlungen und aus dem Aktien-Anreiz-Programm.

Gehobenes Management und Management in Schlüsselpositionen

Name	Position
Herr Shmuel Mayo	CEO
Herr Andrew Wallis	Stellvertretender CEO
Mr. Eyal Ben David	CFO

Vergütung des gehobenen Managements

Im Jahr 2018 erhielt Herr Mayo insgesamt eine feste Vergütung in Höhe von € 612.000 und Herr Ben David erhielt eine Gesamtvergütung von € 552.000, davon € 401.000 Form von Aktien-Anreizen. Seit dem 1. Juli 2018 und bis zum Ende des Jahres erhielt Herr Wallis € 542.000, davon € 410.000 in Form von Aktien-Anreizen.

Bis auf die in Anhangangabe 20 beschriebenen Sachverhalte, gab es darüber hinaus keine anderen Geschäftsvorfälle zwischen dem Konzern und seinen Direktoren und dem ausführenden Management.

23.2 Sonstige Geschäftsvorfälle mit nahestehenden Unternehmen und Personen

Die Geschäftsvorfälle und Salden mit nahestehenden Unternehmen und Personen sind wie folgt:

in € Millionen	Am	
	31. Dezember endendes Geschäftsjahr	2017
Erträge aus Beratungsleistungen	0,3	—
Aufwendungen für Beratungsleistungen	(0,4)	—
Miet- und Betriebskosten(*)	(1,0)	(0,4)

(*) Zum 31. Dezember 2018 waren alle Zahlungen im Zusammenhang mit Mietverträgen durchgeführt.

in € Millionen	31. Dezember	
	2018	2017
Darlehen an assoziierte Unternehmen	<u>8,7</u>	<u>106,7</u>

24. VERBINDLICHKEITEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN UND SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN

in € Millionen	31. Dezember	
	2018	2017
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	135,7	151,2
Erhaltene Vorauszahlungen auf Betriebskosten	137,7	92,5
Abgegrenzte Einnahmen	15,3	11,3
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten(*)	162,1	11,5
	<u>450,8</u>	<u>266,5</u>

(*) einschließlich erhaltener Anzahlungen.

25. RÜCKSTELLUNGEN FÜR SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN UND AUFWENDUNGEN

in € Millionen	
Stand zum 31. Dezember 2016	28,0
Bewegung im Laufe des Jahres	<u>59,1</u>
Stand zum 31. Dezember 2017	<u>87,1</u>
Bewegung im Laufe des Jahres	<u>19,4</u>
Stand zum 31. Dezember 2018	<u>106,5</u>

26. FINANZINSTRUMENTE UND RISIKOMANAGEMENT

26.1 Finanzielle Vermögenswerte

Nachfolgend ist eine Übersicht der finanziellen Vermögenswerte des Konzerns zum 31. Dezember 2018 und zum 31. Dezember 2017 dargestellt:

in € Millionen	31. Dezember 2018	31. Dezember 2017
Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten:		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen(*)	282,6	166,8
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.243,9	743,5
Kurzfristige Einlagen	4,7	17,5
Sonstige langfristige Vermögenswerte	369,8	392,8
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte:		
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	352,0	87,7
Derivative finanzielle Vermögenswerte	36,4	45,0
Gesamt	<u>2.289,4</u>	<u>1.453,3</u>

(*) einschließlich zur Veräußerung gehaltener Vermögenswerte.

26.2 Finanzielle Verbindlichkeiten

Nachfolgend ist eine Übersicht über die finanziellen Verbindlichkeiten des Konzerns zum 31. Dezember 2018 und zum 31. Dezember 2017 dargestellt:

in € Millionen	31. Dezember 2018	31. Dezember 2017
Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten:		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten(*)	456,3	272,3
Steuerschulden	10,0	8,9
Darlehen und Ausleihungen(**)	1.119,9	1.127,8
Schuldverschreibungen(***)	6.351,6	3.827,0
Abgegrenzte Zinsen für Schuldverschreibungen	81,0	41,7
Wandelschuldverschreibungen	—	293,8
Abgegrenzte Zinsen für Wandelschuldverschreibungen	—	2,0
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten(*)	21,6	28,4
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten:		
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten	61,5	54,9
Gesamt	8.101,9	5.656,8

(*) einschließlich zur Veräußerung gehaltener Verbindlichkeiten.

(**) einschließlich zur Veräußerung gehaltener Verbindlichkeiten und Tilgung von Darlehen.

(***) einschließlich Tilgung von Schuldverschreibungen.

26.3 Risikomanagementziele und -richtlinien

Die finanziellen Verbindlichkeiten des Konzerns, mit Ausnahme von Derivaten, umfassen Darlehen und Ausleihungen, Wandelschuldverschreibungen und Schuldverschreibungen, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten, Steuerschulden und andere langfristige Verbindlichkeiten. Die finanziellen Vermögenswerte des Konzerns beinhalten Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen, Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente und andere langfristige Vermögenswerte. Der Konzern hält auch Beteiligungen an Schuld- und Eigenkapitalinstrumenten und schließt derivative Geschäfte ab.

Der Konzern ist Marktrisiken, Kreditrisiken und Liquiditätsrisiken ausgesetzt. Der Verwaltungsrat trägt die Gesamtverantwortung für die Einrichtung und Überwachung des Risikomanagementrahmens des Konzerns. Der Verwaltungsrat wird von einem Risikoausschuss unterstützt, der ihn zu Finanzrisiken und einem angemessenen Führungsrahmen des Konzerns für finanzielle Risiken berät. Die Risikomanagement-Richtlinien des Konzerns dienen dazu, die Risiken, denen sich der Konzern ausgesetzt sieht, zu identifizieren und zu analysieren, angemessene Risikolimits und -kontrollen festzulegen sowie Risiken und die Einhaltung von Limits zu überwachen. Die Risikomanagementrichtlinien und -systeme werden regelmäßig überprüft, um Änderungen der Marktbedingungen und der Aktivitäten des Konzerns Rechnung zu tragen.

26.3.1 Marktrisiko

Das Marktrisiko ist das Risiko, dass der beizulegende Zeitwert oder die zukünftigen Zahlungsströme eines Finanzinstruments aufgrund von Änderungen der Marktpreise schwanken. Das Marktrisiko umfasst drei Arten von Risiken: das Zinsänderungsrisiko, das Währungsrisiko und andere Preisrisiken wie das Aktienkursrisiko.

26.3.1.1 Zinsänderungsrisiko

Das Risiko, dem der Konzern im Hinblick auf Änderungen der Marktzinssätze ausgesetzt ist, bezieht sich hauptsächlich auf die langfristigen Schulden des Konzerns mit variablen Zinssätzen. Der Konzern steuert sein Zinsrisiko durch die Absicherung langfristiger Schulden mit variablem Zinssatz mittels Swap-, Collar- und Cap-Kontrakten.

Zum 31. Dezember 2018 war das Zinssatzprofil der verzinslichen Schulden des Konzerns unter Berücksichtigung der Sicherungsmaßnahmen wie folgt:

in € Millionen	Zum 31. Dezember ausstehender Nominalbetrag	
	2018	2017
Fester Zinssatz	6.670,2	4.598,2
Begrenzter Zinssatz	574,0	491,8 ^(*)
Variabler Zinssatz	227,3	158,6 ^(*)
	7.471,5	5.248,6

(*) umgegliedert.

Zinssensitivität

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Sensitivität durch eine plausible mögliche Änderung der Zinssätze für diesen Teil der betroffenen langfristigen Schulden nach den Auswirkungen der Absicherungen. Wenn alle anderen Variablen konstant gehalten werden, werden der Konzerngewinn vor Steuern und das Konzerneigenkapital vor Steuern wie folgt durch die Auswirkungen auf die variabel verzinslichen langfristigen Schulden beeinflusst:

in € Millionen	Erhöhung / Minderung in Basispunkten	Effekt auf den Gewinn vor Steuern und das Eigenkapital vor Steuern
2018	+100	(6,0)
	- 100	1,4
2017	+100	(4,4)
	- 100	—

26.3.1.2 Fremdwährungsrisiko

Das Risiko, dem der Konzern in Bezug auf Änderungen von Fremdwährungskursen ausgesetzt ist, betrifft hauptsächlich die Nettoinvestitionen des Konzerns in ausländische Tochterunternehmen und mehrere in einer Fremdwährung begebene Schuldverschreibungen.

Während des Geschäftsjahres hat die Gesellschaft mehrere Schuldverschreibungen in anderen Währungen als Euro sowohl mit festen als auch variablen Zinssätzen begeben. Die Gesellschaft verwendet Währungsswapverträge, um das Risiko des beizulegenden Zeitwertes und der Zahlungsströme, das aus Änderungen der Wechselkurse und Zinssätze entsteht, wie in Anhangangabe 26.4.2.2 beschrieben, abzusichern.

Aufgrund der obigen Absicherung besteht kein wesentliches verbleibendes Fremdwährungsrisiko.

Darüber hinaus verwendet die Gesellschaft Terminkontrakte, um den beizulegenden Zeitwert ihrer Nettoinvestitionen in ausländische Geschäftsbetriebe, die in britischen Pfund (GBP) notieren, wie in Anhangangabe 26.4.2.3 beschrieben, abzusichern.

26.3.1.3 Aktienkursrisiko

Die börsennotierten Beteiligungen des Konzerns sind einem Marktpreisrisiko ausgesetzt, das sich aus Unsicherheiten hinsichtlich der künftigen Werte der Wertpapiere ergibt. Der Konzern steuert das Aktienrisiko durch Diversifikation und durch die Limitierung der einzelnen und der gesamten Eigenkapitalinstrumente. Über das Aktienportfolio wird dem gehobenen Management des Konzerns regelmäßig Bericht erstattet.

Zum Bilanzstichtag beläuft sich das Risiko für Beteiligungen an börsennotierten Wertpapieren auf € 352,0 Millionen (2017: € 87,7 Millionen)

26.3.2 Ausfallrisiko

Das Ausfallrisiko ist das Risiko, dass ein Vertragspartner seinen Verpflichtungen aus einem Finanzinstrument oder einem Kundenvertrag nicht nachkommt und es zu einem finanziellen Verlust kommt. Der Konzern ist Kreditrisiken aus seiner operativen Geschäftstätigkeit (hauptsächlich Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen) und aus seiner Finanzierungstätigkeit, einschließlich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalenten bei Banken, Derivaten und sonstigen Finanzinstrumenten, ausgesetzt.

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen

Das Kundenausfallrisiko wird von den Immobilienverwaltern gemäß den im Konzern festgelegten Richtlinien und Kontrollverfahren für das Kundenkreditrisikomanagement gesteuert. Ausstehende Kundenforderungen werden regelmäßig überwacht.

Zu jedem Bilanzstichtag wird eine Wertminderungsanalyse durchgeführt, die eine Rückstellung zur Bewertung der erwarteten Kreditverluste verwendet. Die Berechnung spiegelt das wahrscheinlichkeitsgewichtete Ergebnis, den Zeitwert des Geldes und plausible und nachvollziehbare Informationen wider, die zum Bilanzstichtag über vergangene Ereignisse, aktuelle Umstände und Prognosen der zukünftigen wirtschaftlichen Bedingungen verfügbar sind. Die Einschätzung der Korrelation zwischen historischen beobachteten Ausfallraten, prognostizierten wirtschaftlichen Bedingungen und ECLs ist eine signifikante Schätzung. Die Höhe der ECL reagiert leicht auf Änderungen der Umstände und der prognostizierten wirtschaftlichen Bedingungen. Die historische Kreditausfallerfahrung des Konzerns und die Prognose der wirtschaftlichen Umstände sind möglicherweise auch nicht repräsentativ für den tatsächlichen Kundenausfall in der Zukunft.

Der Konzern hat keine wesentliche Konzentration des Kreditrisikos.

Die Altersstruktur der Mietforderungen am Ende des Geschäftsjahres, die nicht wertgemindert waren, war wie folgt:

in € Millionen	31. Dezember	
	2018	2017
Weder überfällig und 1-30 Tage überfällig	9,9	15,2
31-90 Tage überfällig	4,4	1,0
Mehr als 90 Tage überfällig	6,7	4,2
	<u>21,0</u>	<u>20,4</u>

Das Management ist der Ansicht, dass die nicht wertgeminderten Beträge, die mehr als 30 Tage überfällig sind, auf der Grundlage des bisherigen Zahlungsverhaltens und einer umfassenden Analyse des Kundenkreditrisikos, einschließlich zugrundeliegender Kreditratings der Kunden, sofern diese verfügbar sind, noch vollständig einbringlich sind.

Finanzinstrumente und Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Das Kreditrisiko aus Guthaben bei Banken und Finanzinstituten wird von der Treasury-Abteilung des Konzerns gemäß der Konzernrichtlinie gesteuert. Anlagen von überschüssigen Mitteln werden nur mit genehmigten Vertragspartnern und innerhalb der jedem Vertragspartner zugewiesenen Kreditlimits getätigt. Die Limits sollen die Risikokonzentration minimieren und somit den finanziellen Verlust aufgrund eines möglichen Zahlungsausfalls eines Vertragspartners mindern.

Die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Schuldinstrumente des Konzerns bestehen aus börsennotierten Schuldtiteln, die in die Investmentkategorie eingestuft sind, sowie aus Hybridinstrumenten mit einer Sicherheit für börsennotierte Schuldtitel mit sehr geringem Ausfallrisiko.

Der Konzern hält seine Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente sowie seine derivativen Instrumente bei erstklassigen Banken und Finanzinstituten mit hoher Kreditwürdigkeit. Das Konzentrationsrisiko wird gemindert, indem das Risiko gegenüber einem einzelnen Vertragspartner nicht begrenzt wird.

26.3.3 Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko ist das Risiko, das entsteht, wenn die Fälligkeit von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten nicht übereinstimmt. Eine ungedeckte Position erhöht möglicherweise die Rentabilität, kann aber auch das Verlustrisiko erhöhen. Der Konzern verfügt über Verfahren zur Minimierung derartiger Verluste wie die Aufrechterhaltung ausreichender Zahlungsmittel und anderer hochliquider kurzfristiger Vermögenswerte sowie die Bereitstellung eines angemessenen Betrages zugesagter Kreditlinien.

Nachfolgend sind die vertraglichen Restlaufzeiten der finanziellen Verbindlichkeiten zum Jahresende und zum Jahresende des Vorjahres aufgeführt, einschließlich der geschätzten Zinszahlungen, der Auswirkungen von Derivaten und ohne die Auswirkungen von Aufrechnungsvereinbarungen:

31. Dezember 2018

in € Millionen	Vertragliche Zahlungsströme einschließlich Zinsen						
	Buchwert	Gesamt	2 Monate oder weniger	2-12 Monate	1-2 Jahre	2-3 Jahre	Über 3 Jahre
Bankdarlehen	1.119,9	1.206,8	2,5	43,4	297,2	175,5	688,2
Schuldverschreibungen	6.432,6	7.607,1	33,7	88,5	120,9	120,9	7.243,1
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	135,7	135,7	26,7	109,0	—	—	—
Gesamt	7.688,2	8.949,6	62,9	240,9	418,1	296,4	7.931,3

31. Dezember 2017

in € Millionen	Vertragliche Zahlungsströme einschließlich Zinsen						
	Buchwert	Gesamt	2 Monate oder weniger	2-12 Monate	1-2 Jahre	2-3 Jahre	Über 3 Jahre
Bankdarlehen	974,3	1.083,7	4,1	35,9	39,9	245,3	758,5
Schuldverschreibungen	3.868,7	4.402,4	4,7	44,5	37,4	37,0	4.278,8
Wandelschuldverschreibungen	295,8	322,1	2,2	2,4	4,7	10,6	302,2
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	151,2	151,2	107,3	43,9	—	—	—
Gesamt	5.290,0	5.959,4	118,3	126,7	82,0	292,9	5.339,5

26.3.4 Betriebsrisiko

Das betriebliche Risiko ist das Risiko, das sich aus den Mängeln der Informationstechnologie und der Kontrollsysteme des Konzerns sowie dem Risiko menschlicher Fehler und Naturkatastrophen ergibt. Die Systeme des Konzerns werden kontinuierlich evaluiert, gewartet und aktualisiert.

26.3.5 Sonstige Risiken

Das international vorherrschende allgemeine wirtschaftliche Umfeld kann die Geschäftstätigkeit des Konzerns in hohem Maße beeinflussen. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen wie Inflation, Arbeitslosigkeit und Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts hängen direkt mit dem wirtschaftlichen Verlauf eines jeden Landes zusammen, und jede Veränderung dieser und des wirtschaftlichen Umfelds im Allgemeinen kann Kettenreaktionen in allen Bereichen hervorrufen, die sich auf den Konzern auswirken.

Das Portfolio des Konzerns befindet sich in größeren Städten und starken Märkten in ganz Deutschland, den Niederlanden, Großbritannien und anderen Ländern. Die derzeitige regionale Verteilung ermöglicht es dem Konzern, einerseits von der wirtschaftlichen Entwicklung zu profitieren und stellt andererseits ein vielfältiges, gut verteiltes und risikoaverses Portfolio bereit.

Brexit

Am 23. Juni 2016 stimmten die Wähler in Großbritannien in einem Referendum für den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union, eine Entscheidung bekannt als "Brexit". Am 29. März 2017 hat das Vereinigte Königreich dem Europäischen Rat gemäß Artikel 50 Absatz 2 des Vertrags über die Europäische Union (EU-Vertrag) eine förmliche Austrittsbekanntmachung übermittelt und wird Stand Zeitpunkt dieses Berichts, falls sich bis zum 29. März 2019 keine Änderung ergibt, an diesem Tag die Europäische Union verlassen.

Da im Zusammenhang mit dem Brexit noch viele Fragen offen sind, ist das Ergebnis der Verhandlungen über den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union nicht vorhersehbar. Zusätzlich zu anderen Konsequenzen, könnte der Austritt aus der Europäischen Union dazu führen, dass das Vereinigte Königreich keinen Zugang mehr zum europäischen Binnenmarkt hat. Da das Vereinigte Königreich derzeit die zweitgrößte Volkswirtschaft in der Europäischen Union ist, wird der Austritt aus dem europäischen Binnenmarkt voraussichtlich erhebliche negative Auswirkungen auf die Wirtschaft des Vereinigten Königreichs haben. Wenn das Vereinigte Königreich keinen Zugang mehr zum europäischen Binnenmarkt hätte, stünden die Mitgliedstaaten der Europäischen Union vor größeren Handelshemmnissen mit dem Vereinigten Königreich, was wiederum die wirtschaftliche Gesamtaktivität zwischen der Europäischen Union und dem Vereinigten Königreich beeinträchtigen könnte. Dies könnte zu einem allgemeinen wirtschaftlichen Abschwung im gesamten Vereinigten Königreich, in der Europäischen Union oder in beiden führen.

Der Brexit kann auch Bestrebungen in anderen Mitgliedstaaten in Bezug auf ihre Mitgliedschaft in der Europäischen Union hervorrufen oder verstärken, was möglicherweise zu zusätzlichen Referenden oder anderen Maßnahmen in Bezug auf den Austritt aus der Europäischen Union in den Mitgliedstaaten führen kann. Der Austritt anderer Mitgliedstaaten aus der Europäischen Union hätte unvorhersehbare Folgen und könnte sich nachteilig auf die wirtschaftliche Aktivität in Deutschland auswirken. Der Brexit kann sich daher nachteilig auf das Geschäft des AT-Konzerns auswirken.

Darüber hinaus bestanden im Dezember 2018 8% des Portfolios des AT-Konzerns aus Immobilien im Vereinigten Königreich. Dieser Anteil könnte in Zukunft steigen und dieser Teil des Portfolios des AT-Konzerns ist möglicherweise besonders den wirtschaftlichen und politischen Auswirkungen des Brexit ausgesetzt. Das endgültige Ergebnis des Brexit kann einen erheblichen Einfluss auf den Wechselkurs zwischen dem Pfund Sterling und dem Euro haben, was einen geringen Einfluss auf AT haben sollte, da sich AT gegenüber dem Pfund Sterling abgesichert hat, sich jedoch nachteilig auf die Nettovermögenswerte auswirken könnte.

Die Unsicherheit bezüglich des Zeitpunkts des Brexit und seiner wirtschaftlichen und sonstigen Bedingungen führt zu einer Volatilität an den Finanzmärkten. Da der AT-Konzern auf den Zugang zu den Finanzmärkten angewiesen ist, um seine finanziellen Schulden zu refinanzieren und Zugang zu neuen Finanzmitteln zu erhalten, könnten die anhaltenden politischen Unsicherheiten und eine Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds die Refinanzierungsfähigkeit bestehender und künftiger Verbindlichkeiten sowie den Zugang zu neuen Finanzmitteln sowohl zu günstigen Konditionen als auch generell beeinträchtigen. Darüber hinaus könnten die Vertragspartner des AT-Konzerns, insbesondere seine Sicherungskontrahenten, ihren Verpflichtungen aus ihren jeweiligen Verträgen möglicherweise aufgrund mangelnder Liquidität, Betriebsstörungen, Insolvenz oder aus anderen Gründen nicht erfüllen.

26.4 Sicherungsmaßnahmen und Derivate

26.4.1 Derivative Finanzinstrumente

<u>in € Millionen</u>	<u>Anhang-</u> <u>angabe</u>	<u>31. Dezember</u>	
		<u>2018</u>	<u>2017</u>
Derivative finanzielle Vermögenswerte			
Derivate, die als Sicherungsinstrumente designiert und wirksam sind	26.4.2	34,9	45,0
Derivate, die nicht in bilanziellen Sicherungsbeziehungen designiert sind		1,5	—
		36,4	45,0
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten			
Derivate, die als Sicherungsinstrumente designiert und wirksam sind	26.4.2	49,7	44,8
Derivate, die nicht in bilanziellen Sicherungsbeziehungen designiert sind		11,8	10,1
		61,5	54,9

26.4.2 Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen

26.4.2.1 Absicherung von Zahlungsströmen

In Währungskontrakten verpflichtet sich der Konzern, Zahlungsströme in unterschiedlichen Währungen, die auf vereinbarte Nominalbeträge berechnet werden, zu tauschen. Solche Verträge ermöglichen es dem Konzern, das Risiko einer Veränderung der Wechselkurse auf seine Zahlungsströme zu vermindern.

Der beizulegende Zeitwert der Währungsswaps am Bilanzstichtag wird durch die Abzinsung der zukünftigen Zahlungsströme unter Verwendung der Kurven am Stichtag und einem dem Vertrag inhärenten Kreditrisiko bestimmt und wird weiter unten ausgewiesen.

Da die kritischen Bedingungen der Währungsswaps und ihrer entsprechenden gesicherten Grundgeschäfte übereinstimmen, führt der Konzern eine qualitative Beurteilung der Wirksamkeit durch und es wird erwartet, dass der Wert der Währungsswaps und der Wert der entsprechenden gesicherten Grundgeschäfte sich als Reaktion auf Änderungen der zugrundeliegenden Zinssätze systematisch in die entgegengesetzte Richtung ändern. Die Hauptursache von Sicherungsineffektivität in diesen Sicherungsbeziehungen sind kleinere anfängliche beizulegende Zeitwerte der Sicherungsinstrumente und die Auswirkung der Vertragspartei und des eigenen Kreditrisikos des Konzerns auf den beizulegenden Zeitwert der Währungsswaps, die sich nicht in dem beizulegenden Zeitwert des gesicherten Grundgeschäfts widerspiegeln, der auf die Änderung der Wechselkurse zurückzuführen ist.

In der nachfolgenden Tabelle werden die Informationen über die zum Ende des Berichtszeitraumes ausstehenden Währungsswaps und ihre zugehörigen gesicherten Grundgeschäfte aufgeführt.

in € Millionen	Buchwert	
	Vermögenswerte	Verbindlichkeiten
Sicherungsinstrumente	15,8	46,9

Während des Geschäftsjahres hat der Konzern einen Verlust aus der Absicherung von Zahlungsströmen in Höhe von € 11,7 Millionen in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

26.4.2.2 Absicherung von beizulegenden Zeitwerten

Der Konzern verwendete Währungsswaps, Zinsswaps und Terminkontrakte, um das Risiko aus Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der Schuldverschreibungen des Konzerns, die aus dem Fremdwährungsrisiko resultieren, abzusichern.

Es besteht eine wirtschaftliche Beziehung zwischen den gesicherten Grundgeschäften und den Sicherungsinstrumenten, da die Bedingungen der Währungsswaps mit den Bedingungen der gesicherten Grundgeschäfte übereinstimmen. Der Konzern hat für die Sicherungsbeziehungen ein Sicherungsverhältnis von 1:1 festgelegt, da das zugrunde liegende Risiko der Währungsswaps mit der abgesicherten Risikokomponente identisch ist. Um die Wirksamkeit der Absicherung zu testen, wendet der Konzern die hypothetische derivative Methode an und vergleicht die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der Sicherungsinstrumente mit den Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der gesicherten Grundgeschäfte, die auf das abgesicherte Risiko zurückzuführen sind.

Die Ineffektivität der Absicherung kann folgende Ursachen haben:

- Für die gesicherten Grundgeschäfte und Sicherungsinstrumente werden unterschiedliche Wechselkurs- und Zinskurven angewendet.
- Zeitliche Differenzen der Zahlungsströme der gesicherten Grundgeschäfte und der Sicherungsinstrumente.
- Das Kreditrisiko der Vertragsparteien wirkt sich unterschiedlich auf die Bewegungen des beizulegenden Zeitwerts der Sicherungsinstrumente und der gesicherten Grundgeschäfte aus.

in € Millionen	Buchwert	
	Vermögenswerte	Verbindlichkeiten
Sicherungsinstrumente	18,4	2,8

Das in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung als Sicherungskosten erfasste Forward-Element der Swap-Kontrakte betrug € 2,5 Millionen.

26.4.2.3 Absicherung von Nettoinvestitionen in ausländische Geschäftsbetriebe

Der Konzern nutzt den Fremdwährungsanteil von nicht-derivativen finanziellen Schulden, die auf GBP lauten, und Devisenterminkontrakte als Sicherungsinstrumente in einer Sicherungsbeziehung für das Wechselkursrisiko seiner Beteiligungen in Großbritannien.

Der effektive Teil jedes Gewinns oder Verlusts aus der Rückumrechnung der nicht-derivativen finanziellen Schulden, die auf GBP lauten, und die Terminkontrakte werden in das sonstige Ergebnis umgegliedert, um jeden Gewinn oder Verlust aus der Umrechnung der Nettoinvestitionen in die Tochterunternehmen auszugleichen.

Es besteht eine wirtschaftliche Beziehung zwischen dem gesicherten Grundgeschäft und den Sicherungsinstrumenten, da durch die Nettoinvestition ein Umrechnungsrisiko entsteht, das dem Wechselkursrisiko der Sicherungsinstrumente entspricht. Die Ineffektivität der Absicherung tritt ein, wenn der Betrag der Beteiligung an den ausländischen Tochterunternehmen den Nominalbetrag der Sicherungsinstrumente unterschreitet.

Die Auswirkungen der Sicherungsinstrumente auf die Konzernbilanz stellen sich wie folgt dar:

in € Millionen	Buchwert	
	Vermögenswerte	Verbindlichkeiten
Sicherungsinstrumente	0,7	—

Während des Geschäftsjahres hat der Konzern einen Gewinn in Höhe von € 0,3 Millionen in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst, abzüglich der Währungsumrechnungsdifferenz. In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung wurde keine Ineffektivität erfasst.

Das in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung als Sicherungskosten erfasste Forward-Element der Forward-Kontrakte betrug € 0,3 Millionen.

26.5 Kapitalmanagement

Der Konzern steuert sein Kapital so, dass sichergestellt ist, dass das Unternehmen seine Geschäftstätigkeit fortsetzen kann, während gleichzeitig die Rendite für die Eigentümer gesteigert wird, indem eine niedrige Verschuldungsquote angestrebt wird. Das Management überwacht die Loan-to-Value-Ratio (LTV) genau, die gegebenenfalls auf Unternehmensebene oder Portfolioebene berechnet wird, um sicherzustellen, dass die quantitativen Kreditaufgaben eingehalten werden, und um ein starkes Kreditrating aufrechtzuerhalten. Der Konzern ist bestrebt, seine konservative Kapitalstruktur mit einem LTV beizubehalten, der unter 45% liegen soll. Zum 31. Dezember 2018 und 2017 betrug die LTV-Ratio 35% bzw. 36%, und der Konzern hat keine seiner Kreditaufgaben verletzt und ist auch keinen anderen Verpflichtungen aus seinen Kreditverträgen nicht nachgekommen. Die vorgeschriebene LTV-Ratio kann zwischen den Tochterunternehmen des Konzerns variieren. Die Gesellschaft überprüft regelmäßig die Einhaltung der luxemburgischen und lokalen Vorschriften in Bezug auf Beschränkungen des Mindestkapitals. In den von diesem Konzernabschluss abgedeckten Jahren hat die Gesellschaft alle von außen auferlegten Kapitalanforderungen erfüllt.

27. OPERATING LEASINGVERHÄLTNISSE

Der Konzern hat als Leasinggeber seiner als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien langfristige Mietverträge abgeschlossen. Die künftigen Mindestmieteinnahmen stellen sich wie folgt dar:

in € Millionen	31. Dezember	
	2018	2017
Weniger als ein Jahr	673,4	514,1
Ein bis fünf Jahre	1.985,3	1.493,7
Mehr als fünf Jahre	2.973,5	1.693,7
	5.632,2	3.701,5

28. VERPFLICHTUNGEN

Der Konzern hat mehrere Immobilientransaktionen in einem Volumen von etwa € 200 Millionen unterzeichnet, die noch nicht abgeschlossen wurden und verschiedenen aufschiebenden Bedingungen unterliegen. Die Gesellschaft schätzt, dass der Abschluss der Transaktionen innerhalb der nächsten zwölf Monate erfolgen wird.

Darüber hinaus ist die Gruppe Verpflichtungen für künftige Investitionsausgaben für die Immobilien in Höhe von rund € 70 Millionen eingegangen.

29. EVENTUALFORDERUNGEN UND -VERBINDLICHKEITEN

Der Konzern hatte am 31. Dezember 2018 keine wesentlichen Eventualforderungen und -verbindlichkeiten.

30. EREIGNISSE NACH DEM BERICHTSZEITRAUM

- a) Im Februar 2019 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldscheinen der Serie Y über € 100 Millionen (Nominalbetrag) mit Fälligkeit in 2026 und einem halb-jährlichen Kupon in Höhe des Euriborsatzes (6M) mindestens von Null zuzüglich 1,35% p.a. für eine Gegenleistung, die 98,43% des Kapitalbetrages entsprach, erfolgreich abgeschlossen.
- b) Im Februar 2019 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldscheinen der Serie Z über € 125 Millionen (Nominalbetrag) mit Fälligkeit in 2024 und einem halb-jährlichen Kupon in Höhe des Euriborsatzes (6M) mindestens von Null zuzüglich 0,9% p.a. für eine Gegenleistung, die 99,02% des Kapitalbetrages entsprach, erfolgreich abgeschlossen.
- c) Im März 2019 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie X über CHF 200 Millionen (Nominalbetrag) (€ 175 Millionen) mit Fälligkeit in 2026 und einem jährlichen Kupon in Höhe von 1,72%, erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN-Programms ausgegeben.
- d) Im März 2019 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie 27 über HKD 430 Millionen (Nominalbetrag) (€ 48 Millionen) mit Fälligkeit in 2024 erfolgreich abgeschlossen. Die Gesellschaft hat das Währungsrisiko des Kapitalbetrags und des Kupons vollständig durch einen Währungsswap abgesichert. Der effektive jährliche Euro-Kupon beträgt 1,62%. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN-Programms ausgegeben.
- e) Im März 2019 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie 28 über USD 600 Millionen (Nominalbetrag) (€ 531 Millionen) mit Fälligkeit in 2029 für eine Gegenleistung, die 99,22% des Kapitalbetrages entsprach, erfolgreich abgeschlossen. Die Gesellschaft hat das Währungsrisiko vollständig durch einen Währungsswap abgesichert. Der effektive jährliche Euro-Kupon beträgt 1,75% für die ersten 4 Jahre und 2,64% plus Euribor (6M) für die folgenden 6 Jahre. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN-Programms ausgegeben.
- f) Im März 2019 hat die Gesellschaft die Platzierung von Schuldverschreibungen der Serie 29 über NOK 1.735 Millionen (Nominalbetrag) (€ 179 Millionen) mit Fälligkeit in 2029 erfolgreich abgeschlossen. Die Gesellschaft hat das Währungsrisiko vollständig durch einen Währungsswap abgesichert; der effektive jährliche Euro-Kupon beträgt 1,75% für die ersten 4 Jahre und 2,52% plus Euribor (6M) für die folgenden 6 Jahre. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN-Programms ausgegeben.

31. WESENTLICHE BETEILIGUNGEN DES KONZERNS

Die Angaben zu den wesentlichen Beteiligungen im Konzern stellen sich wie folgt dar:

Name	Ort der Gründung	Grundsätzliche Aktivitäten	31. Dezember	
			2018 Gehalten %	2017 Gehalten %
Tochterunternehmen, die direkt und indirekt von der Gesellschaft gehalten werden				
Edolaxia Group Limited	Zypern	Holding	100%	100%
ATF Niederlande B.V.	Niederlande	Finanzierung	100%	100%
AT Securities BV	Niederlande	Finanzierung	100%	100%
Aroundtown Real Estate Limited	Zypern	Holding	100%	100%
Primecity Investment PLC	Zypern	Holding	98,20%	98,18%
Von der Gesellschaft indirekt gehaltene assoziierte Unternehmen				
Grand City Properties S.A.	Luxemburg	Holding	38,75%	37,66%
Capital Property S.a.r.l.	Luxemburg	Immobilien	30%	0%

**KONZERNABSCHLUSS FÜR DAS AM 31. DEZEMBER 2017 ENDEDE GESCHÄFTSJAHR
der Aroundtown SA**

Bericht des unabhängigen Abschlussprüfers

PRÜFUNGSURTEIL

Wir haben den Konzernabschluss der Arountown SA und ihrer Tochterunternehmen (der „Konzern“) geprüft, der aus der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2017 und der Konzerngesamtergebnisrechnung, der Konzerneigenkapitalveränderungsrechnung und der Konzernkapitalflussrechnung für das dann abgelaufene Geschäftsjahr sowie dem Konzernanhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden, besteht.

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Konzerns zum 31. Dezember 2017 sowie seiner Ertragslage und Zahlungsströme für das dann abgelaufene Geschäftsjahr in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind.

GRUNDLAGE FÜR DAS PRÜFUNGSURTEIL

Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit der EU-Abschlussprüferverordnung Nr. 537/2014, dem Gesetz vom 23. Juli 2016 über den Prüfungsberuf (das „Gesetz vom 23. Juli 2016“) und den International Standards on Auditing (ISAs), wie sie von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ (die „CSSF“) für Luxemburg angenommen wurden, durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften, Grundsätzen und Standards sind im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses“ unseres Berichts weitergehend beschrieben. Wir sind von den Konzernunternehmen auch unabhängig in Übereinstimmung mit dem von der CSSF für Luxemburg angenommenen Ethikkodex des International Ethics Standards Board für Abschlussprüfer (IESBA-Kodex) sowie den ethischen Anforderungen, die für unsere Prüfung des Konzernabschlusses relevant sind und haben unsere sonstigen ethischen Verantwortlichkeiten gemäß diesen ethischen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um eine Grundlage für unser Prüfungsurteil zu bilden.

BESONDERS WICHTIGE PRÜFUNGSACHVERHALTE

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Konzernabschlusses der laufenden Periode waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt und wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

BEWERTUNG DER ALS FINANZINVESTITION GEHALTENEN IMMOBILIEN

a) Warum wurde der Sachverhalt in der Prüfung als einer der bedeutsamsten berücksichtigt?

Wir verweisen auf die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden 2(C) „Ermessenentscheidungen und Schätzungen“ auf Seite 91, „(L) „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ und auf Seite 91 (M) „Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte“ sowie auf Anhangangabe 13 „Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“ auf Seite 102 und Anhangangabe 17 „Als zur Veräußerung gehaltene Veräußerungsgruppe“ auf Seite 104 im Konzernabschluss der Arountown SA.

Zum 31. Dezember 2017 hält der Konzern ein Portfolio aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien mit einem beizulegenden Zeitwert von EUR 9.804,1 Millionen (2017: EUR 5.016,2 Millionen) und als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien innerhalb der zur Veräußerung gehaltenen Immobilien mit einem beizulegenden Zeitwert von EUR 493,1 Millionen (2017: EUR 148,6 Millionen).

Die Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ist ein bedeutsamer Ermessensbereich und wird durch eine Reihe von Annahmen untermauert.

Die Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert ist von Natur aus subjektiv und erfordert, dass Bewertungsexperten und das Management des Konzerns bestimmte Annahmen in Bezug auf die Rendite des Konzernvermögens, zukünftige Miete, Vermietungsquoten, Vertragsverlängerungsbedingungen, die Wahrscheinlichkeit der Vermietung leerstehender Flächen, Aufwendungen für die Bewirtschaftung von Vermögenswerten, die finanzielle Stabilität der Mieter und die Auswirkungen jeglicher Ausgaben für künftige Entwicklungszwecke

verwenden, um die zukünftig erwarteten Zahlungsmittelflüsse aus den Vermögenswerten zu prognostizieren. Jede Änderung der Annahmen, die zur Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien herangezogen werden, kann eine Änderung des beizulegenden Zeitwerts bewirken.

Der Konzern verwendet externe Bewertungsgutachten externer unabhängiger, professionell qualifizierter Gutachter, um den beizulegenden Zeitwert seiner als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zu bestimmen.

Die externen Gutachter wurden vom Management beauftragt und führten ihre Arbeit in Übereinstimmung mit den Bewertungsstandards des Royal Institute of Chartered Surveyors („RICS“), der TEGoVA European Valuation Standards und dem International Standards Valuation Council (IVSC) durch. Die vom Konzern genutzten Gutachter verfügen über beträchtliche Erfahrung in den Märkten, in denen die Gruppe tätig ist. Bei der Bewertung einer Immobilie berücksichtigen die Gutachter objektspezifische Merkmale und Informationen wie die aktuellen Mietverträge und Mieteinnahmen. Sie verwenden Annahmen für Renditen und geschätzte Marktmieten, die von den gegenwärtigen Marktrenditen und vergleichbaren Markttransaktionen beeinflusst werden, um die endgültige Bewertung zu ermitteln.

Die Bedeutsamkeit der Schätzungen und Ermessensentscheidungen in Verbindung mit der Tatsache, dass nur eine geringe prozentuale Differenz in den einzelnen Immobilienbewertungen in Summe zu einer wesentlichen Falschdarstellung in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung und in der Konzernbilanz führen könnte, rechtfertigen einen spezifischen Prüfungsschwerpunkt in diesem Bereich.

b) Wie wurde der Sachverhalt während der Prüfung berücksichtigt?

Unsere Prüfungshandlungen zur Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien umfassen unter anderem Folgendes:

- Wir haben die Ausgestaltung und die Einrichtung der Schlüsselkontrollen im Zusammenhang mit der Ermittlung und Überwachung der Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert geprüft.
- Wir haben die Kompetenz, die Fähigkeiten, die Qualifikationen, die Unabhängigkeit und die Integrität der externen Gutachter beurteilt und deren Auftragsbedingungen mit Aroundtown SA gelesen, um festzustellen, ob es Umstände gab, die ihre Objektivität beeinträchtigen oder den Umfang ihrer Arbeit einschränken könnten.
- Wir haben festgestellt, dass der vom externen Gutachter angewandte Bewertungsansatz den einschlägigen Bewertungs- und Rechnungslegungsstandards entspricht und zur Bestimmung des Buchwerts in der Konzernbilanz geeignet ist.
- Wir haben die Integrität, Richtigkeit und Vollständigkeit der von den externen Gutachtern verwendeten Inputfaktoren sowie die Angemessenheit der verwendeten Bewertungsparameter wie Diskontierungszinssätze, Marktmieten pro Quadratmeter sowie Investitionsausgaben geprüft.
- Wir haben den Bewertungsprozess sowie bedeutsame Annahmen und kritische Ermessensbereiche beurteilt, indem wir die wichtigsten Annahmen mit externen Branchendaten und vergleichbaren Immobilientransaktionen verglichen haben, insbesondere die angewendeten Renditen.

SONSTIGE INFORMATIONEN

Der Verwaltungsrat ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Angaben umfassen die Angaben im Konzerngeschäftsbericht einschließlich des Berichts des Verwaltungsrates, der Erklärung zur Unternehmensführung und des Berichts zur sozialen Verantwortung des Unternehmens, jedoch nicht den Konzernabschluss und unseren Bericht des „unabhängigen Abschlussprüfers“.

Unser Prüfungsurteil zum Konzernabschluss deckt nicht die sonstigen Informationen ab und wir geben keinerlei Sicherheit jedweder Art auf diese Informationen.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu prüfen, ob die sonstigen Informationen wesentliche

Unstimmigkeiten zum Konzernabschluss oder unseren bei der Prüfung gewonnenen Kenntnissen aufweisen oder anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf der Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

VERANTWORTUNG DES VERWALTUNGSRATS UND DER FÜR DIE ÜBERWACHUNG VERANTWORTLICHEN FÜR DEN KONZERNABSCHLUSS

Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Aufstellung und eine den tatsächlichen Verhältnisse entsprechende Darstellung des Konzernabschlusses in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, sowie für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig bestimmt hat, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses ist der Verwaltungsrat dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren hat er die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, es sei denn, es besteht die Absicht den Konzern zu liquidieren oder der Einstellung des Geschäftsbetriebs oder es besteht keine realistische Alternative dazu.

Die für die Überwachung Verantwortlichen sind verantwortlich für die Überwachung des Konzernabschlussstellungsprozesses

VERANTWORTUNG DES ABSCHLUSSPRÜFERS FÜR DIE PRÜFUNG DES KONZERNABSCHLUSSES

Ziel unserer Prüfung ist es, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Konzernabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und einen Bericht des „unabhängigen Abschlussprüfers“ zu erteilen, der unser Prüfungsurteil enthält. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit der EU-Verordnung Nr. 537/2014, dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den von der CSSF für Luxemburg angenommenen ISAs durchgeführten Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Konzernabschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Im Rahmen unserer Prüfung in Übereinstimmung mit der EU-Verordnung Nr. 537/2014, dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den von der CSSF für Luxemburg angenommenen ISAs üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung während der Prüfung. Darüber hinaus

- Identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Konzernabschluss, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen oder das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- Gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Konzernabschlusses relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme abzugeben.
- Beurteilen wir die Angemessenheit der vom Verwaltungsrat angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der vom Verwaltungsrat dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- Ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des vom Verwaltungsrat angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der

Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im unserem Bericht des „unabhängigen Abschlussprüfers“ auf die dazugehörigen Angaben im Konzernabschluss aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Berichts erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Konzern seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.

- Beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Konzernabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Konzernabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt.
- holen wir ausreichende geeignete Prüfungsnachweise für die Rechnungslegungsinformationen der Unternehmen oder Geschäftstätigkeiten innerhalb des Konzerns ein, um Prüfungsurteile zum Konzernabschluss abzugeben. Wir sind verantwortlich für die Anleitung, Überwachung und Durchführung der Konzernabschlussprüfung. Wir tragen die alleinige Verantwortung für unser Prüfungsurteil.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten ethischen Anforderungen in Bezug auf Unabhängigkeit eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Konzernabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bericht, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

BERICHT ÜBER SONSTIGE GESETZLICHE UND ANDERE RECHTLICHE ANFORDERUNGEN

Wir wurden von der ordentlichen Hauptversammlung am 13. September 2017 zum „unabhängigen Abschlussprüfer“ gewählt, und die Dauer unserer ununterbrochenen Beauftragung einschließlich früherer Verlängerungen und Wiederernennungen beträgt 1 Jahr.

Der Bericht des Verwaltungsrates steht in Einklang mit dem Konzernabschluss und wurde in Übereinstimmung mit den geltenden gesetzlichen Regelungen erstellt.

Die beigefügte Erklärung zur Unternehmensführung auf den Seiten 47bis 52 in der Verantwortung des Verwaltungsrates. Die nach Artikel 68ter Absatz (1) Buchstaben c) und d) des Gesetzes vom 19. Dezember 2002 über das Handels- und Gesellschaftsregister sowie über die Buchführung und den Jahresabschluss von Unternehmen in der jeweils gültigen Fassung erforderlichen Angaben stehen im Einklang mit dem Konzernabschluss und wurde in Übereinstimmung mit den geltenden gesetzlichen Regelungen erstellt.

Wir bestätigen, dass das Prüfungsurteil mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss oder dessen Pendant im Einklang steht. Wir bestätigen, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen für Abschlussprüfer gemäß der EU-Verordnung Nr. 537/2014 erbracht haben und dass wir unabhängig von Konzern bei der Durchführung unserer Prüfung geblieben sind.

SONSTIGER SACHVERHALT

Der Konzernabschluss von Aaroundtown SA zum 31. Dezember 2017 und für das zum 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr wurde von einem anderen Abschlussprüfer (KPMG Limited, Zypern) geprüft, der am 31. März 2017 ein uneingeschränktes Prüfungsurteil zu diesem Konzernabschluss erteilt hat.

Die Erklärung zur Unternehmensführung enthält Informationen, die nach Artikel 68ter Absatz (1) Buchstaben a, b, e, f und g des Gesetzes vom 19. Dezember 2002 über das Handels- und Gesellschaftsregister sowie über die Buchführung und den Jahresabschluss in der geltenden Fassung erforderlich sind.

Luxemburg, 28. März 2018

KPMG Luxembourg
Societe cooperative
Cabinet de révision agréé
39, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

Joseph de Souza

Konzerngesamtergebnisrechnung

in € Millionen	Anhang- angabe	Für das zum 31. Dezember endende Geschäftsjahr	
		2017	2016
Umsatzerlöse	5	527,1	273,7
Anpassungen des beizulegenden Zeitwerts, Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge	6	1.326,6	719,5
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	14	228,4	197,1
Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung	7	(147,1)	(75,4)
Verwaltungsaufwendungen und sonstige betriebliche Aufwendungen	8	(14,7)	(7,9)
Operativer Gewinn		1.920,3	1.107,0
Finanzierungsaufwendungen	9i	(69,7)	(47,4)
Sonstiges finanzielles Ergebnis	9ii	(15,0)	(35,9)
Gewinn vor Steuern		1.835,6	1.023,7
Tatsächliche Steueraufwendungen	10b	(33,5)	(19,9)
Latente Steueraufwendungen	10c	(263,1)	(102,7)
Tatsächliche und latente Steueraufwendungen		(296,6)	(122,6)
Gewinn des Geschäftsjahres		1.539,0	901,1
Zuordnung des Gewinns:			
Aktionäre des Mutterunternehmens		1.282,6	728,2
Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung		28,8	3,7
Nicht beherrschende Anteile		227,6	169,2
Gewinn des Geschäftsjahres		1.539,0	901,1

Die Anhangangaben auf den Seiten 16 bis 82 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

in € Millionen	Für das zum 31. Dezember endende Geschäftsjahr	
	2017	2016
Gewinn des Geschäftsjahres	<u>1.539,0</u>	<u>901,1</u>
Sonstiges Ergebnis (Verlust): <i>Posten, die anschließend in den Gewinn oder Verlust umgliedert werden können</i>		
Ergebnis aus Absicherung von Zahlungsströmen	(0,7)	—
Steuereffekt im Zusammenhang mit den sonstigen Ergebnisbestandteilen	<u>0,2</u>	<u>—</u>
Sonstiges Ergebnis des Geschäftsjahres nach Steuern (Verlust)	(0,5)	—
Gesamtergebnis des Geschäftsjahres	<u>1.538,5</u>	<u>901,1</u>
Zuordnung des Gesamtergebnisses:		
Aktionäre des Mutterunternehmens	1.282,1	728,2
Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung ...	28,8	3,7
Nicht beherrschende Anteile	<u>227,6</u>	<u>169,2</u>
Gesamtergebnis des Geschäftsjahres	1.538,5	901,1
Ergebnis je Aktie, das den Aktionären des Mutterunternehmens zuzurechnen ist (in €)		
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	11a <u>1,56</u>	<u>1,11</u>
Verwässertes Ergebnis je Aktie	11b <u>1,35</u>	<u>0,87</u>

Die Anhangangaben auf den Seiten 16 bis 82 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

Konzernbilanz

in € Millionen	Anhang- angabe	31. Dezember	
		2017	2016
Vermögenswerte			
Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	12	25,8	22,8
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	13	9.804,1	5.016,2
Vorauszahlungen für Immobilientransaktionen		70,1	243,6
Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen	14	1.905,6	1.557,0
Derivative finanzielle Vermögenswerte	21	34,1	—
Sonstige langfristige Vermögenswerte	15	392,8	133,8
Latente Steueransprüche	10c	14,8	15,5
Langfristige Vermögenswerte		12.247,3	6.988,9
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente		736,4	641,4
Kurzfristige Einlagen		17,5	11,2
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte		87,7	180,8
Derivative Finanzinstrumente	21	10,9	—
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen	16	162,9	111,4
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	17	507,7	155,3
Kurzfristige Vermögenswerte		1.523,1	1.100,1
Bilanzsumme		13.770,4	8.089,0
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	18	9,5	6,8
Gewinnrücklagen und sonstige Rücklagen		5.392,8	3.083,4
Eigenkapital der Eigentümer des Mutterunternehmens		5.402,3	3.090,2
Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	18	1.173,3	478,3
Eigenkapital der Eigentümer des Mutterunternehmens und der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung		6.575,6	3.568,5
Nicht beherrschende Anteile		674,3	372,6
Eigenkapital		7.249,9	3.941,1
SCHULDEN			
Darlehen und Ausleihungen	20	956,9	962,0
Wandelschuldverschreibungen	20	293,8	708,7
Schuldverschreibungen	20	3.827,0	1.714,0
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten	21	54,9	6,9
Andere langfristige Verbindlichkeiten	22	70,1	41,5
Latente Steuerschulden	10c	752,2	365,9
Langfristige Schulden		5.954,9	3.799,0
Darlehen und Ausleihungen	20	17,4	160,0 ^(*)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	24	266,5	107,7
Steuerschulden		8,9	6,7
Rückstellungen für sonstige Verbindlichkeiten und Aufwendungen	25	87,1	28,0
Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten	17	185,7	46,5
Kurzfristige Schulden		565,6	348,9
Schulden		6.520,5	4.147,9
Bilanzsumme		13.770,4	8.089,0

(*) umgegliedert

Der Verwaltungsrat von Aroundtown SA hat den vorliegenden Konzernabschluss am 28. März 2018 für die Veröffentlichung genehmigt.

Andrew Wallis
Mitglied des
Verwaltungsrates

Frank Roseen
Mitglied des
Verwaltungsrates

Oschrie Massatschi
Mitglied des
Verwaltungsrates

Jelena Afxentiou
Mitglied des
Verwaltungsrates

Die Anhangangaben auf den Seiten 16 bis 82 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

Konzernerneigenkapitalveränderungsrechnung

in € Millionen	Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbar				Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen		Den Aktionären des Mutterunternehmens und den Investoren von Schuldverschreibungen ohne zuzurechnendes Eigenkapital		Nicht beherrschende Anteile	Gesamtes Eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Aktienaufgeld und andere Kapitalrücklagen	Rücklage aus Sicherungsgeschäften	Gewinnrücklagen	Gesamt	Laufzeitbegrenzung	Laufzeitbegrenzung	Laufzeitbegrenzung		
Stand zum 31. Dezember 2016	6,8	633,2	—	2.450,2	3.090,2	478,3	3.568,5	372,6	3.941,1	
Gewinn des Geschäftsjahres	—	—	—	1.282,6	1.282,6	28,8	1.311,4	227,6	1.539,0	
Sonstiges Ergebnis des Geschäftsjahres (Verlust), nach Steuern	—	—	(0,5)	—	(0,5)	—	(0,5)	—	(0,5)	
Gesamtergebnis des Geschäftsjahres	—	—	(0,5)	1.282,6	1.282,1	28,8	1.310,9	227,6	1.538,5	
Ausgabe von Stammaktien	1,7	864,4	—	—	866,1	—	866,1	—	866,1	
Ausgabe von Aktien im Zusammenhang mit der Umwandlung von Wandelschuldverschreibungen	1,0	310,3	—	—	311,3	—	311,3	—	311,3	
Ausgabe von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	—	—	—	—	—	695,0	695,0	—	695,0	
Auf Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung entfallender Betrag	—	—	—	—	—	(28,8)	(28,8)	—	(28,8)	
Aktienbasierte Vergütung mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente	0,0(*)	1,6	—	—	1,6	—	1,6	—	1,6	
Nicht beherrschende Anteile aus der erstmaligen Konsolidierung von Unternehmen und sonstige Transaktionen	—	—	—	5,5	5,5	—	5,5	74,1	79,6	
Dividendenausschüttung	—	—	—	(154,5)	(154,5)	—	(154,5)	—	(154,5)	
Stand zum 31. Dezember 2017	9,5	1.809,5	(0,5)	3.583,8	5.402,3	1.173,3	6.575,6	674,3	7.249,9	

(*) weniger als € 0,1 Millionen

Die Anhangangaben auf den Seiten 16 bis 82 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

in € Millionen	Den Aktionären des Mutterunternehmens zurechenbar				Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung		Den Aktionären des Mutterunternehmens und den Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zuzurechnendes Eigenkapital		Nicht beherrschende Anteile	Gesamtes Eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Aktienaufgeld und andere Kapitalrücklagen	Rücklage aus Sicherungsgeschäften	Gewinnrücklagen	Gesamt	Laufzeitbegrenzung	Laufzeitbegrenzung	Laufzeitbegrenzung		
Stand zum 31. Dezember 2015 ...	6,0	332,7	—	1.766,7	2.105,4	—	2.105,4	320,1	2.425,5	
Gewinn des Geschäftsjahres	—	—	—	728,2	728,2	3,7	731,9	169,2	901,1	
Sonstiges Ergebnis des Geschäftsjahres	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Gesamtergebnis des Geschäftsjahres	—	—	—	728,2	728,2	3,7	731,9	169,2	901,1	
Ausgabe von Stammaktien	0,7	262,0	—	—	262,7	—	262,7	—	262,7	
Ausgabe von Aktien im Zusammenhang mit der Umwandlung von Wandelschuldverschreibungen ..	0,1	36,4	—	—	36,5	—	36,5	—	36,5	
Ausgabe von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	—	—	—	—	—	478,3	478,3	—	478,3	
Auf Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung entfallender Betrag	—	—	—	—	—	(3,7)	(3,7)	—	(3,7)	
Aktienbasierte Vergütung mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente	—	2,1	—	—	2,1	—	2,1	—	2,1	
Nicht beherrschende Anteile aus der erstmaligen Konsolidierung von Unternehmen und sonstige Transaktionen	—	—	—	(10,2)	(10,2)	—	(10,2)	(116,7)	(126,9)	
Dividendenausschüttung	—	—	—	(34,5)	(34,5)	—	(34,5)	—	(34,5)	
Stand zum 31. Dezember 2016 ...	6,8	633,2	—	2.450,2	3.090,2	478,3	3.568,5	372,6	3.941,1	

Die Anhangangaben auf den Seiten 16 bis 82 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

Konzernkapitalflussrechnung

in € Millionen	Anhang- angabe	Für das am 31. Dezember endende Geschäftsjahr	
		2017	2016
CASHFLOW AUS DER BETRIEBLICHEN TÄTIGKEIT			
Gewinn des Geschäftsjahres		1.539,0	901,1
Anpassungen für den Gewinn:			
Abschreibungen		2,0	2,0
Anpassungen des beizulegenden Zeitwerts, Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge	6	(1.326,6)	(719,5)
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen ...	14	(228,4)	(197,1)
Finanzierungsaufwendungen, netto	9	84,7	83,3
Tatsächliche und latente Steueraufwendungen	10	296,6	122,6
Aktienbasierte Vergütung mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente	19	1,8	2,1
		<u>369,1</u>	<u>194,5</u>
Veränderungen in:			
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen ...		(17,2)	(19,0)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten		4,2	1,8
Rückstellungen und kurzfristige Verbindlichkeiten		(2,4)	(0,9)
		<u>353,7</u>	<u>176,4</u>
Erhaltene Dividenden		40,7	17,9
Gezahlte Steuern		(32,7)	(15,5)
Nettomittelzufluss aus der betrieblichen Tätigkeit		<u>361,7</u>	<u>178,8</u>
CASHFLOW AUS DER INVESTITIONSTÄTIGKEIT			
Erwerb von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten, netto	12	(9,4)	(6,7)
Investitionen und Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, Investitionsausgaben und gezahlte Vorauszahlungen, netto ..		(614,6)	(1.050,8)
Erwerb/Verkauf von Beteiligungen und Darlehen, abzüglich erworbener/ verkaufter liquider Mittel		(1.945,5)	(994,1)
Einzahlungen aus/(Investitionen in) gehandelte Wertpapiere und sonstige finanzielle Vermögenswerte, netto		(184,4)	151,4
Nettomittelabfluss aus der Investitionstätigkeit		<u>(2.753,9)</u>	<u>(1.900,2)</u>
CASHFLOW AUS DER FINANZIERUNGSTÄTIGKEIT			
Einzahlungen aus der Ausgabe von Stammaktien		866,1	262,7
Einzahlungen aus der Ausgabe von Schuldverschreibungen, netto		2.133,4	1.503,5(*)
Einzahlungen der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, netto		695,2	478,3
Rückzahlung und Rückkauf von Wandelschuldverschreibungen		(114,4)	—
Einzahlungen (Rückzahlungen) aus / (von) Darlehen von Finanzinstituten und anderen, netto		(822,5)	301,0
Tilgung von Darlehen von Finanzinstituten		(32,0)	(18,5)
Transaktionen mit nicht beherrschenden Anteilen		(13,2)	(203,9)
Gezahlte Dividenden an die Aktionäre	18	(154,5)	(34,5)
Zinsen und sonstige finanzielle Aufwendungen, netto		(66,2)	(44,6)
Nettomittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit		<u>2.491,9</u>	<u>2.244,0</u>
Nettoanstieg der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente		<u>99,7</u>	<u>522,6</u>
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte—Zahlungsmittel	17	(4,7)	(2,4)
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum 1. Januar		<u>641,4</u>	<u>121,2</u>
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum 31. Dezember		<u>736,4</u>	<u>641,4</u>

(*) umgegliedert

Die Anhangangaben auf den Seiten 16 bis 82 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

Konzernanhang

1. ALLGEMEINES

(a) Gründung und Haupttätigkeiten

Aroundtown SA („die Gesellschaft“) wurde am 7. Mai 2004 als Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach dem zyprischen Gesellschaftsgesetz, Cap. 113, gegründet. Am 13. September 2017 hat die Gesellschaft ihren Sitz und ihre Hauptniederlassung von Zypern nach Luxemburg verlegt und wird als Société Anonyme (Aktiengesellschaft) gegründet nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg fortgeführt. Sie hat ihren Sitz in 1, Avenue du Bois, L-1251, Luxemburg. Der Gesellschaftsname wurde von „Aroundtown Property Holdings Plc“ in „Aroundtown SA“ geändert.

Aroundtown ist ein spezialisiertes Immobilienunternehmen, das sich auf wertschöpfende und ertragsgenerierende Immobilien vor allem auf dem deutschen und niederländischen Immobilienmarkt konzentriert. Aroundtown investiert in Gewerbe- und Wohnimmobilien, die von starken Fundamentaldaten und Wachstumsperspektiven profitieren. Die Gewerbeimmobilien werden durch Aroundtown gehalten und zusätzlich hält Aroundtown am 31. Dezember 2018 einen bedeutenden Anteil von 37,66% an Grand City Properties S.A., einem börsennotierten Immobilienunternehmen, das auf Investitionen mit Wertsteigerungsmöglichkeiten vor allem auf dem deutschen Wohnimmobilienmarkt fokussiert ist. Aroundtowns Beteiligung an Grand City Properties SA wird in seinen Finanzinformationen als nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligung ausgewiesen.

Der vorliegende Konzernabschluss für das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr besteht aus dem Jahresabschluss der Gesellschaft und ihrer Beteiligungen („der Konzern“ oder „Aroundtown“).

(b) Notierung an der Börse

Am 2. Juni 2017 wurden die Aktien der Gesellschaft in den Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse aufgenommen. Von 2015 bis 2017 wurden die Aktien der Gesellschaft auch an der Euronext Paris Börse gelistet.

Mit Wirkung zum 19. März 2018 wurden die Aktien der Gesellschaft in den MDAX der Deutschen Börse aufgenommen.

(c) Kapitalerhöhungen und Erhöhungen von Schuldverschreibungen

Seit Dezember 2014 hat die Gesellschaft zahlreiche Kapitalmarkttransaktionen durchgeführt, darunter die Ausgabe von Schuldverschreibungen, Wandelschuldverschreibungen, Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung und Eigenkapital. Darüber hinaus hat das Unternehmen im März 2017 ein Euro-Medium-Term-Note (EMTN)-Programm aufgelegt. Für weitere Informationen wird auf die Anhangangaben 18 und 20 verwiesen.

(d) Konzernrating

Im Dezember 2017 erhöhte S&P sein Kreditrating der Gesellschaft auf „BBB+“ mit einem stabilen Ausblick von „BBB“, das im Juni 2016 vergeben worden war. Die Ratingerhöhung gilt auch für die auf „BBB+“ verbesserten Schuldverschreibungen der Gesellschaft und für die auf „BBB-“ verbesserten Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung.

(e) Definitionen

Durchgehend im Anhang des Konzernabschlusses:

Die Gesellschaft	Aroundtown SA
Der Konzern	Die Gesellschaft und ihre Beteiligungen
Tochterunternehmen	Unternehmen, die von der Gesellschaft beherrscht werden (wie in IFRS 10 definiert) und deren Abschlüsse in den Konzernabschluss der Gesellschaft konsolidiert werden
Assoziierte Unternehmen	Unternehmen, auf welche die Gesellschaft einen maßgeblichen Einfluss ausübt (gemäß Definition in IAS 28) und die keine Tochterunternehmen

	sind. Die Beteiligung der Gesellschaft daran wird nach der Equity-Methode in den Konzernabschluss der Gesellschaft einbezogen
Beteiligungen	Tochterunternehmen, gemeinschaftlich geführte Unternehmen und assoziierte Unternehmen
GCP SA	Grand City Properties SA (ein assoziiertes Unternehmen der Gesellschaft)
PCI, Camelbay, ATF, ATS	Primecity Investment PLC, Camelbay Limited, ATF Niederlande B.V. und AT Securities BV (Tochterunternehmen der Gesellschaft)
Nahestehende Unternehmen und Personen	Wie in IAS 24 definiert
Der Berichtszeitraum	Das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr

2. GRUNDLAGEN DER RECHNUNGSLEGUNG

a. Entsprechenserklärung

Dieser Konzernabschluss wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, erstellt.

Bestimmte Posten der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, der Konzernbilanz und der Konzernkapitalflussrechnung, die sich auf das am 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr beziehen, wurden zur besseren Vergleichbarkeit mit den Zahlen 2017 umgegliedert und als „umgegliedert“ gekennzeichnet.

Der Konzernabschluss wurde am 28. März 2018 vom Verwaltungsrat der Gesellschaft zur Veröffentlichung genehmigt.

b. Bewertungsgrundlagen

Der Konzernabschluss wurde auf der Grundlage der Fortführung der Unternehmenstätigkeit unter Anwendung der historischen Anschaffungskosten aufgestellt, mit Ausnahme der Bewertung der folgenden Posten:

- Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete börsennotierte Wertpapiere;
- Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet;
- Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen;
- Derivative finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten;
- Vermögenswerte und Schulden, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert sind;
- Latente Steuerschulden aus Gewinnen aus Änderungen des beizulegenden Zeitwertes auf als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

c. Verwendung von Schätzungen und Ermessensentscheidungen

Die Aufstellung eines Konzernabschlusses in Übereinstimmung mit IFRS erfordert vom Management die Ausübung von Ermessensentscheidungen, Schätzungen und besondere Annahmen, die die Anwendung der Rechnungslegungsgrundsätze und die damit verbundenen Beträge von Vermögenswerten und Schulden, Erträgen und Aufwendungen beeinflussen. Die Schätzungen und zugrunde liegenden Annahmen basieren auf historischen Erfahrungen und verschiedenen anderen Faktoren, die auf der Grundlage des zum gegenwärtigen Zeitpunkt verfügbaren Wissens als angemessen erachtet werden. Die tatsächlichen Ergebnisse können von diesen Schätzungen abweichen.

Die Schätzungen und zugrunde liegenden Annahmen werden regelmäßig überarbeitet. Änderungen der Einschätzungen werden in dem Zeitraum erfasst, in dem die Schätzung revidiert wird, wenn die Schätzung nur diese Periode betrifft, oder in der Periode der Änderung und in späteren Perioden, wenn die Änderung die gegenwärtige als auch zukünftige Perioden betrifft.

Informationen über wesentliche Schätzungen, Unsicherheiten und kritische Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsgrundsätze, die die im Konzernabschluss erfassten Beträge am wesentlichsten beeinflussen werden nachfolgend beschrieben:

- Bewertung zum beizulegenden Zeitwert

Der „beizulegende Zeitwert“ ist der Preis, der für den Verkauf eines Vermögenswerts oder Übertragung einer Verbindlichkeit in einem geordneten Geschäftsvorfall zwischen Marktteilnehmern zum Bewertungsstichtag eingenommen bzw. gezahlt würde auf dem Hauptmarkt oder, falls dieser nicht vorhanden ist, dem vorteilhaftesten Markt, zu dem der Konzern zu diesem Zeitpunkt Zugang hat. Der beizulegende Zeitwert einer Verbindlichkeit spiegelt das Ausfallrisiko wider.

Wenn einer verfügbar ist, bewertet der Konzern den beizulegenden Zeitwert eines Instruments anhand des auf einem aktiven Markt für dieses Instrument notierten Preises. Ein Markt gilt als aktiv, wenn Transaktionen für den Vermögenswert oder die Verbindlichkeit mit einer Häufigkeit und einem Volumen stattfinden, die ausreichen, um fortlaufend Preisinformationen bereitzustellen.

Wenn es auf einem aktiven Markt keinen notierten Preis gibt, wendet der Konzern Bewertungstechniken an, die die Verwendung relevanter beobachtbarer Parameter maximieren und die Verwendung nicht beobachtbarer Parameter minimieren. Die gewählte Bewertungstechnik berücksichtigt alle Faktoren, die die Marktteilnehmer bei der Bewertung eines Geschäfts berücksichtigen würden.

Der beste Anhaltspunkt für den beizulegenden Zeitwert eines Finanzinstruments beim erstmaligen Ansatz ist normalerweise der Transaktionspreis. Wenn der Konzern feststellt, dass der beizulegende Zeitwert beim erstmaligen Ansatz vom Transaktionspreis abweicht, wird das Finanzinstrument zunächst zum beizulegenden Zeitwert bewertet und anschließend wird diese Differenz über die Laufzeit des Instruments auf angemessener Basis erfolgswirksam erfasst.

- Beizulegender Zeitwert von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

Der Konzern nutzt externe Bewertungsgutachten von unabhängigen fachlich qualifizierten Gutachtern, um den beizulegenden Zeitwert seiner als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zu bestimmen. Änderungen ihrer beizulegenden Zeitwerte werden erfolgswirksam in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Die Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert erfordert, dass Bewertungsexperten und das Management der Gesellschaft bestimmte besondere Annahmen in Bezug auf die Rendite des Konzernvermögens, künftige Mieten, Vermietungsquoten, Vertragsverlängerungsvereinbarungen, die Wahrscheinlichkeit der Vermietung leerstehender Flächen, die Aufwendungen für den Betrieb von Vermögenswerten, die finanzielle Stabilität der Mieter und die Auswirkungen jeglicher Ausgaben für künftige Entwicklungszwecke verwenden, um die zukünftig erwarteten Zahlungsmittelzuflüsse von den Vermögenswerten einzuschätzen. Jede Änderung der Annahmen zur Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien könnte sich auf deren beizulegenden Zeitwert auswirken.

- Wertminderung von Investitionen in assoziierten Unternehmen

Der Konzern bewertet regelmäßig die Werthaltigkeit von Anteilen an assoziierten Unternehmen, wenn Anhaltspunkte für eine Wertminderung vorliegen, sowie mindestens jährlich für Geschäfts- oder Firmenwerte. Zu den Anzeichen für eine Wertminderung zählen Punkte wie Umsatz-, Ertrags- oder Zahlungsmittelrückgänge oder wesentliche nachteilige Veränderungen der wirtschaftlichen oder politischen Stabilität eines bestimmten Landes, die darauf hindeuten können, dass der Buchwert eines Vermögenswerts nicht werthaltig ist. Wenn Tatsachen und Umstände darauf hindeuten, dass Beteiligungen an assoziierten Unternehmen wertgemindert sein könnten, würden die geschätzten zukünftigen nicht diskontierten Zahlungsflüsse in Verbindung mit diesen assoziierten Unternehmen mit ihren Buchwerten verglichen werden, um zu bestimmen, ob eine Abschreibung auf den beizulegenden Zeitwert notwendig ist.

- Steuern und latente Steueraufwendungen

Bei der Bestimmung der Rückstellungen für Ertragsteuern sind erhebliche Ermessensentscheidungen erforderlich. Es gibt Transaktionen und Berechnungen, bei denen die Bestimmung der endgültigen

Steuern im normalen Geschäftsverlauf unsicher ist. Die Gruppe bilanziert Verbindlichkeiten für voraussichtliche Sachverhalte aus Steuerprüfungen auf Basis von Schätzungen, ob zusätzliche Steuern fällig werden. Wenn die endgültige Steuerbelastung dieser Sachverhalte von den ursprünglich erfassten Beträgen abweicht, wirken sich diese Differenzen auf die Rückstellungen für Ertragsteuern und latente Steuern in der Periode aus, in der diese bestimmt werden.

- Wertminderung von immateriellen Vermögenswerten

Immaterielle Vermögenswerte werden anfänglich zu Anschaffungskosten angesetzt und linear über ihre wirtschaftliche Nutzungsdauer abgeschrieben. Immaterielle Vermögenswerte, die im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses erworben wurden, werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert zum Erwerbszeitpunkt angesetzt. Immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer werden mindestens einmal jährlich auf Wertminderung überprüft. Der Wertminderungstest wird unter Verwendung der abgezinsten Zahlungsmittelflüsse durchgeführt, die voraussichtlich durch die Verwendung der immateriellen Vermögenswerte generiert werden. Dabei wird ein Diskontierungssatz verwendet, der die aktuellen Markteinschätzungen und die mit dem Vermögenswert verbundenen Risiken widerspiegelt. Wenn es nicht praktikabel ist, den erzielbaren Betrag eines Vermögenswerts zu schätzen, schätzt der Konzern den erzielbaren Betrag der zahlungsmittelgenerierenden Einheit, zu der der Vermögenswert gehört.

- Wertminderung von Geschäfts- oder Firmenwerten

Die Bestimmung, ob ein Geschäfts- oder Firmenwert wertgemindert ist, erfordert eine Schätzung des Nutzungswerts der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten des Konzerns, auf die der Geschäfts- oder Firmenwertenaufgeteilt wurde. Die Berechnung des Nutzungswertes erfordert, dass der Konzern die zukünftigen Zahlungsmittelflüsse schätzt, die von den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten erwartet werden und unter Anwendung eines geeigneten Abzinsungssatzes den Barwert berechnet.

- Rechtsstreitigkeiten

Bei der Einschätzung der Wahrscheinlichkeit des Ausgangs von Klagen gegen die Gesellschaft und ihre Beteiligungsunternehmen stützt sich der Konzern auf die Einschätzung seiner Rechtsbeistände. Diese Schätzungen basieren auf dem bestmöglichen fachlichen Urteil der Rechtsbeistände unter Berücksichtigung des Verfahrensstadiums und der historischen rechtlichen Präzedenzfälle in Bezug auf die verschiedenen Sachverhalte. Da der Ausgang der Klagen vor Gericht entschieden wird, können die Ergebnisse von diesen Schätzungen abweichen.

- Rückstellungen

Rückstellungen werden angesetzt, wenn der Konzern eine gegenwärtige rechtliche oder faktische Verpflichtung aufgrund vergangener Ereignisse hat, es wahrscheinlich ist, dass ein Abfluss von Ressourcen zur Erfüllung der Verpflichtung erforderlich ist und eine verlässliche Schätzung der Höhe der Verpflichtung vorgenommen werden kann. Wenn der Konzern erwartet, dass eine Rückstellung erstattet wird, zum Beispiel aufgrund eines Versicherungsvertrages, wird der Erstattungsanspruch nur dann als separater Vermögenswert angesetzt, wenn die Erstattung so gut wie sicher ist.

- Fair-Value-Hierarchie

Verweis auf Anhangangabe 13(b) und 26 (iv).

d. Funktionale und Darstellungswährung

Der Konzernabschluss wird in Euro, der auch die funktionale Währung des Konzerns ist, dargestellt und, sofern nicht anders angegeben, in Millionen Euro auf eine Dezimalstelle gerundet ausgewiesen.

Zum 31. Dezember 2017 hält die Gesellschaft Finanzinstrumente in US-Dollar (USD), norwegischer Kronen (NOK) und britischen Pfund (GBP). Die Wechselkurse gegenüber dem Euro waren wie folgt:

	<u>EUR / USD</u>	<u>EUR / GBP</u>	<u>EUR / NOK</u>
Wechselkurs zum 1. Januar 2017	1,054	0,856	9,086
Wechselkurs zum 31. Dezember 2017	1,199	0,887	9,840
Durchschnittlicher Wechselkurs während des Jahres	1,131	0,877	9,390

3. WESENTLICHE RECHNUNGSLEGUNGSGRUNDSÄTZE

(a) Konsolidierungsgrundsätze

Der Konzernabschluss umfasst die Abschlüsse des Mutterunternehmens Aroundtown SA sowie die Abschlüsse ihrer Tochterunternehmen. Tochterunternehmen sind vom Konzern beherrschte Unternehmen. Der Konzern beherrscht ein Unternehmen, wenn er schwankenden Renditen aus seinem Engagement bei dem Unternehmen ausgesetzt ist bzw. Anrechte auf diese besitzt und die Fähigkeit hat, diese Renditen mittels seiner Verfügungsgewalt über das Unternehmen zu beeinflussen. Die Abschlüsse von Tochterunternehmen sind im Konzernabschluss ab dem Zeitpunkt enthalten, an dem die Beherrschung beginnt und bis zu dem Zeitpunkt, an dem die Beherrschung endet.

Konzerninterne Salden und Geschäftsvorfälle und alle nicht realisierten Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden eliminiert. Nicht realisierte Gewinne aus Transaktionen mit Unternehmen, die nach der Equity-Methode bilanziert werden, werden gegen die Beteiligung in Höhe des Anteils des Konzerns an dem Beteiligungsunternehmen ausgebucht. Nicht realisierte Verluste werden auf die gleiche Weise eliminiert wie nicht realisierte Gewinne, jedoch nur, falls es keinen Hinweis auf eine Wertminderung gibt.

Der Konzern hat die Auswirkungen der Änderung von IFRS 10 – Investmentgesellschaften geprüft und festgestellt, dass die Definition einer „Investmentgesellschaft“ nicht erfüllt wird.

Die nachfolgenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wurden für alle in diesem Konzernabschluss dargestellten Perioden einheitlich angewendet und wurden von allen Unternehmen im Konzern angewendet.

Sofern erforderlich, werden Anpassungen an den Abschlüssen der Tochterunternehmen vorgenommen, um deren Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden mit denen des Konzerns in Einklang zu bringen.

Veränderung von Eigentumsanteilen des Konzerns an bestehenden Tochterunternehmen

Änderungen des Anteils des Konzerns an bestehenden Tochterunternehmen, die nicht zu einem Verlust der Beherrschung führen, werden als Eigenkapitaltransaktionen bilanziert. Die Buchwerte der Anteile des Konzerns und der nicht beherrschenden Anteile werden in der Weise berichtet, dass die Veränderungen an ihren jeweiligen Anteilen am Tochterunternehmen dargestellt werden. Jede Differenz zwischen dem Betrag, um den die nicht beherrschenden Anteile angepasst werden, und dem beizulegenden Zeitwert der gezahlten oder erhaltenen Gegenleistung wird unmittelbar im den Eigentümern des Mutterunternehmens zugeordneten Eigenkapital erfasst.

Wenn der Konzern die Beherrschung über ein Tochterunternehmen verliert, wird das Veräußerungsergebnis als Differenz zwischen (i) der Summe aus dem beizulegenden Zeitwert der erhaltenen Gegenleistung und dem beizulegenden Zeitwert etwaiger zurückbehaltener Anteile und (ii) dem vorherigen Buchwert der Vermögenswerte (einschließlich Geschäfts- oder Firmenwert) und Schulden des Tochterunternehmens und nicht beherrschenden Anteilen berechnet. Wenn Vermögenswerte der Tochtergesellschaft zu ihrem Neubewertungsbetrag oder beizulegenden Zeitwert bilanziert werden und der damit verbundene kumulative Gewinn oder Verlust im sonstigen Ergebnis und kumulativ im Eigenkapital erfasst wurde, werden die zuvor im sonstigen Ergebnis und kumulativ im Eigenkapital erfassten Beträge so bilanziert, als hätte die Gesellschaft die betreffenden Vermögenswerte direkt veräußert (d.h. in den Gewinn oder Verlust umgegliedert oder unmittelbar in die Gewinnrücklagen übertragen, sofern dies von anderen IFRS vorgeschrieben wird). Der beizulegende Zeitwert jeder behaltene Beteiligung an dem ehemaligen Tochterunternehmen an dem Tag, an dem die Beherrschung wegfällt, stellt den beizulegenden Zeitwert bei erstmaligem Ansatz für die Folgebilanzierung gemäß IAS 39 Finanzinstrumente Ansatz und Bewertung dar.

Die Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen nach IFRS 3 gilt nur, wenn davon ausgegangen wird, dass ein Geschäftsbetrieb erworben wurde. Die Gruppe kann in Tochterunternehmen investieren, die Immobilien halten, aber keinen Geschäftsbetrieb darstellen. Diese Transaktionen werden daher als Erwerb von Vermögenswerten anstatt als Unternehmenszusammenschlüsse behandelt. Der Konzern verteilt die Anschaffungskosten auf der Grundlage ihrer relativen beizulegenden Zeitwerte zum Zeitpunkt des Erwerbs auf die einzelnen identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden im Konzern.

(b) Unternehmenszusammenschlüsse

Unternehmenszusammenschlüsse werden nach der Erwerbsmethode bilanziert, d.h. wenn die Kontrolle auf den Konzern übergegangen ist. Die übertragene Gegenleistung im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses wird zum beizulegenden Zeitwert bewertet, und wird als die Summe der vom Konzern zum Erwerbszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert übertragenen Vermögenswerte, der vom Konzern von den vormaligen Eigentümern des erworbenen Geschäftsbetriebs übernommenen Verbindlichkeiten und der vom Konzern als Gegenleistung für die Beherrschung des erworbenen Geschäftsbetriebes ausgegebenen Eigenkapitalanteile berechnet.

Zum Erwerbszeitpunkt werden die erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und die übernommenen Schulden zu ihrem beizulegenden Zeitwert zum Erwerbszeitpunkt bewertet, mit der Ausnahme, dass:

- latente Steueransprüche oder latente Steuerschulden und Verbindlichkeiten oder Vermögenswerte in Verbindung mit Vereinbarungen für Leistungen an Arbeitnehmer gemäß IAS 12 Ertragsteuern und IAS 19 Leistungen an Arbeitnehmer angesetzt und bewertet werden;
- Schulden oder Eigenkapitalinstrumente im Zusammenhang mit anteilsbasierten Vergütungsvereinbarungen des erworbenen Unternehmens oder mit anteilsbasierten Vergütungsvereinbarungen des Konzerns, die zum Ersatz von anteilsbasierten Vergütungsvereinbarungen des erworbenen Unternehmens abgeschlossen wurden, zum Erwerbszeitpunkt gemäß IFRS 2 Anteilsbasierte Vergütung bewertet werden.
- Vermögenswerte (oder Veräußerungsgruppen), die gemäß IFRS 5 Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche als zur Veräußerung gehalten eingestuft sind, gemäß diesem Standard bewertet werden.

Ein Geschäfts- oder Firmenwert wird zunächst als Überschuss der Summe aus der übertragenen Gegenleistung, des Betrags des nicht beherrschenden Anteils an dem erworbenen Unternehmen und des zum Erwerbszeitpunkt bestehenden beizulegenden Zeitwerts eines zuvor gehaltenen Eigenkapitalanteils an dem erworbenen Unternehmen (falls vorhanden) über den Saldo aus den zum Erwerbszeitpunkt erworbenen identifizierbaren Vermögenswerten und den übernommenen Verbindlichkeiten angesetzt. Wenn nach einer Neubewertung der Saldo aus den zum Erwerbszeitpunkt erworbenen identifizierbaren Vermögenswerten und den übernommenen Verbindlichkeiten die Summe aus der übertragenen Gegenleistung, des Betrags des nicht beherrschenden Anteils an dem erworbenen Unternehmen und des zum Erwerbszeitpunkt bestehenden beizulegenden Zeitwerts eines zuvor gehaltenen Eigenkapitalanteils an dem erworbenen Unternehmen (falls vorhanden) übersteigt, wird der Überschuss unmittelbar erfolgswirksam als Erwerb zu einem Preis unter dem Marktwert in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Nicht beherrschende Anteile, die gegenwärtige Eigentumsanteile sind und ihre Anteilseigner zu einem proportionalen Anteil am Nettoreinvermögen des Unternehmens bei der Liquidation berechtigen, dürfen anfänglich entweder zum beizulegenden Zeitwert oder zum entsprechenden Anteil am identifizierbaren Nettovermögen des erworbenen Unternehmens bewertet werden. Das Wahlrecht wird von Transaktion zu Transaktion ausgeübt. Andere Arten von nicht beherrschenden Anteilen werden zum beizulegenden Zeitwert oder, sofern anwendbar, auf der in einem anderen IFRS festgelegten Basis bewertet.

Wenn die Gegenleistung, die der Konzern im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses überträgt, Vermögenswerte oder Schulden enthält, die aus einer Vereinbarung über eine bedingte Gegenleistung stammen, wird die bedingte Gegenleistung mit dem zum Erwerbszeitpunkt geltenden beizulegenden Zeitwert bewertet und als Teil der im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses übertragenen Gegenleistung bilanziert. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der bedingten Gegenleistung, die als Anpassungen des Bewertungszeitraums qualifizieren, werden rückwirkend angepasst, wobei entsprechende Anpassungen gegen den Geschäfts- oder Firmenwert vorgenommen werden. Anpassungen innerhalb des Bewertungszeitraums sind Anpassungen, die sich aus zusätzlichen Informationen ergeben, die während des „Bewertungszeitraums“ (der ein Jahr ab dem Erwerbszeitpunkt nicht überschreiten darf) über Tatsachen und Umstände, die zum Erwerbszeitpunkt bereits existierten, erhalten wurden.

Die Folgebilanzierung von Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der bedingten Gegenleistung, die nicht als Anpassungen des Bewertungszeitraums qualifizieren, hängt davon ab, wie die bedingte

Gegenleistung eingestuft wird. Eine bedingte Gegenleistung, die als Eigenkapital eingestuft wird, wird zu nachfolgenden Bilanzstichtagen nicht neu bewertet und ihre spätere Abgeltung wird im Eigenkapital bilanziert. Eine bedingte Gegenleistung, die als Vermögenswert oder Verbindlichkeit eingestuft wird, wird an den nachfolgenden Bilanzstichtagen entweder gemäß IAS 39 oder IAS 37 Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen bewertet und der entsprechende Gewinn oder Verlust erfolgswirksam in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Wenn die erstmalige Bilanzierung eines Unternehmenszusammenschlusses am Ende der Berichtsperiode, in welcher der Zusammenschluss stattfindet, unvollständig ist, gibt der Konzern für die Posten mit unvollständiger Bilanzierung vorläufige Beträge an. Diese vorläufigen Beträge werden während des Bewertungszeitraums (siehe oben) korrigiert oder zusätzliche Vermögenswerte oder Schulden angesetzt, um die neuen Informationen über Fakten und Umstände widerzuspiegeln, die zum Erwerbszeitpunkt bestanden und die die Bilanzierung der Beträge zu diesem Stichtag beeinflusst hätten, wenn sie bekannt gewesen wären.

Wenn eine Transaktion oder ein anderes Ereignis nicht die Definition eines Unternehmenszusammenschlusses erfüllt, da das erworbene Unternehmen nicht die Definition eines Geschäftsbetriebes erfüllt, identifiziert und erfasst der Konzern die einzelnen identifizierbaren erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden und teilt die Anschaffungskosten für die Gruppen von Vermögenswerten und Schulden auf Basis ihrer relativen beizulegenden Zeitwerte zum Erwerbszeitpunkt auf die einzelnen identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden auf.

Aus einer solchen Transaktion oder einem solchen Ereignis entsteht kein Geschäfts- oder Firmenwert.

(c) Anteile an assoziierten Unternehmen und nach der Equity-Methode bilanzierte Finanzanlagen

Ein assoziiertes Unternehmen ist ein Unternehmen, auf das der Konzern einen maßgeblichen Einfluss ausübt und bei dem es sich weder um ein Tochterunternehmen noch um eine Beteiligung an einem Gemeinschaftsunternehmen handelt. Ein maßgeblicher Einfluss ist die Möglichkeit, an den finanz- und geschäftspolitischen Entscheidungsprozessen des Beteiligungsunternehmens teilzuhaben, ohne diese Entscheidungsprozesse einzeln oder gemeinschaftlich beherrschen zu können. Ein gemeinschaftlich beherrschtes Unternehmen ist ein Unternehmen, an dem zwei oder mehr Parteien beteiligt sind.

Die Ergebnisse und die Vermögenswerte und Schulden von assoziierten Unternehmen und nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen werden nach der Equity-Methode in diesem Konzernabschluss einbezogen, es sei denn, die Beteiligung wird als zur Veräußerung gehalten klassifiziert, wobei sie in diesem Fall gemäß IFRS 5 Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche bilanziert wird. Bei der Equity-Methode wird die Beteiligung an einem assoziierten Unternehmen anfänglich mit den Anschaffungskosten angesetzt und danach entsprechend des Anteils des Konzerns an der konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung und dem sonstigen Ergebnis des assoziierten Unternehmens angepasst. Wenn der Anteil des Konzerns an den Verlusten eines assoziierten Unternehmens die Beteiligung an diesem assoziierten Unternehmen, welche sämtliche langfristigen Anteile, die, dem wirtschaftlichen Gehalt nach, der Nettoinvestition des Konzerns in das Beteiligungsunternehmen zuzuordnen sind, übersteigt, setzt der Konzern die Erfassung anteiliger weiterer Verluste aus. Zusätzliche Verluste werden nur in dem Umfang berücksichtigt, in dem der Konzern eine entsprechende rechtliche oder faktische Verpflichtung eingegangen ist oder Zahlungen im Namen des assoziierten Unternehmens geleistet hat.

Übersteigen die Anschaffungskosten den Anteil des Konzerns am Nettozeitwert der identifizierbaren Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden eines assoziierten Unternehmens zum Zeitpunkt des Erwerbs wird der Unterschiedsbetrag als Geschäfts- oder Firmenwert ausgewiesen, der im Beteiligungsbuchwert enthalten ist. Übersteigt der Anteil des Konzerns am Nettozeitwert der identifizierbaren Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden die Anschaffungskosten, wird der Unterschiedsbetrag nach einer Überprüfung sofort erfolgswirksam erfasst.

Die Anforderungen des IAS 36 werden angewendet, um zu bestimmen, ob es notwendig ist, einen Wertminderungsaufwand für eine Beteiligung des Konzerns an einem assoziierten Unternehmen zu erfassen. Bei Bedarf wird der gesamte Buchwert der Beteiligung (einschließlich des Geschäfts- oder Firmenwerts) gemäß IAS 36 Wertminderung von Vermögenswerten als einzelner Vermögenswert auf Wertminderung geprüft, indem ihr erzielbarer Betrag (als höherer Wert aus Nutzungswert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten) mit ihrem Buchwert verglichen wird; jeder

erfasste Wertminderungsaufwand ist Teil des Buchwertes der Beteiligung. Jede Wertaufholung dieses Wertminderungsverlustes wird in Übereinstimmung mit IAS 36 in dem Umfang erfasst, in dem der erzielbare Betrag der Beteiligung sich später erhöht.

Wenn ein Konzernunternehmen mit seinem assoziierten Unternehmen Transaktionen tätigt, werden Gewinne und Verluste aus den Geschäften mit dem assoziierten Unternehmen im Konzernabschluss erfasst, jedoch nur in dem Umfang der Beteiligung an dem assoziierten Unternehmen, die nicht dem Konzern gehören.

(d) Umsatzrealisierung

Umsatzerlöse werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst, wenn sie verlässlich bewertet werden können, es wahrscheinlich ist, dass der wirtschaftliche Nutzen im Zusammenhang mit dem Geschäftsvorfall dem Konzern zufließen wird und die Kosten, die in Bezug auf den Geschäftsvorfall angefallen sind oder anfallen werden, verlässlich bewertet werden können.

- Mieterlöse und betriebliche Erträge

Mieterlöse aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden linear über die Laufzeit des Leasingverhältnisses als Ertrag erfasst. Gewährte Leasinganreize werden als integraler Bestandteil der Gesamtmietlerlöse über die Laufzeit des Leasingverhältnisses erfasst.

Zu den betrieblichen Erträgen zählen auch die Berechnung von Dienstleistungen an Dritte sowie Zahlungen für Versorgungsunternehmen, sofern die Kosten und die Höhe der Erträge verlässlich ermittelt werden können. Der Umsatz wird erfasst, wenn die Dienstleistung erbracht wurde.

- Übrige

Die sonstigen Erträge beinhalten Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen, Steuererstattungen, Ausbuchung von Schulden und sonstiges.

(e) Finanzerträge und -aufwendungen

Die Finanzerträge beinhalten Zinserträge für investierte Mittel.

Die Finanzaufwendungen beinhalten Zinsaufwendungen für Bankdarlehen, Ausleihungen von Dritten und Schuldverschreibungen.

(f) Sonstige finanzielle Ergebnisse

Die sonstigen Finanzergebnisse umfassen Änderungen des Zeitwerts von Rückstellungen, Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von gehandelten Wertpapieren, Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von derivativen Finanzinstrumenten, Darlehens- und Rückzahlungskosten, Gebühren für Darlehensvereinbarungen, Dividendenerträge und sonstige Einmalzahlungen.

Die Finanzaufwendungen werden bei ihrem Anfall unter Anwendung der Effektivzinsmethode in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

(g) Latente Steuern, Einkommensteuern und Grundsteuern

Der Steueraufwand umfasst tatsächliche und latente Steuern. Tatsächliche Steuern und latente Steuern werden im Gewinn oder Verlust erfasst, ausgenommen in dem Umfang, in dem sie mit einem Unternehmenszusammenschluss oder mit einem direkt im Eigenkapital oder im sonstigen Ergebnis erfassten Posten verbunden sind.

Latente Steueransprüche und -schulden werden saldiert, wenn es einen Rechtsanspruch gibt, tatsächliche Steuerschulden und tatsächliche Steuererstattungsansprüche miteinander zu verrechnen und sie sich auf Steuern beziehen, die von derselben Steuerbehörde entweder für dasselbe Steuersubjekt erhoben werden oder für unterschiedliche Steuersubjekte erhoben werden, die aber beabsichtigen, den Ausgleich der tatsächlichen Steuerschulden und Erstattungsansprüche auf Nettobasis herbeizuführen oder gleichzeitig mit der Realisierung der Ansprüche die Verpflichtungen abzulösen.

Grundsteuern beinhalten Steuern für den Besitz von Immobilien und den Bau.

(h) Tatsächliche Steuern

Tatsächliche Steuern sind die erwartete Steuerschuld oder Steuerforderung auf das für das Geschäftsjahr zu versteuernde Einkommen oder den steuerlichen Verlust, und zwar auf der Grundlage von Steuersätzen, die am Abschlussstichtag gelten oder in Kürze gelten werden, sowie alle Anpassungen der Steuerschuld für frühere Jahre.

Die Steueraufwendungen beinhalten auch Grundsteueraufwendungen.

(i) Latente Steuern

Latente Steuern werden im Hinblick auf temporäre Differenzen zwischen den Buchwerten der Vermögenswerte und Schulden für Rechnungslegungszwecke und den verwendeten Beträgen für steuerliche Zwecke erfasst. Latente Steuern werden nicht erfasst für:

- temporäre Differenzen beim erstmaligen Ansatz von Vermögenswerten oder Schulden bei einem Geschäftsvorfall, bei dem es sich nicht um einen Unternehmenszusammenschluss handelt und der weder das bilanzielle Ergebnis vor Steuern noch das zu versteuernde Ergebnis beeinflusst;
- temporäre Differenzen in Verbindung mit Anteilen an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und gemeinschaftlich geführten Unternehmen, sofern der Konzern in der Lage ist, den zeitlichen Verlauf der Auflösung der temporären Differenzen zu steuern und es wahrscheinlich ist, dass sie sich in absehbarer Zeit nicht auflösen werden; zu versteuernde temporäre Differenzen beim erstmaligen Ansatz des Geschäfts- oder Firmenwertes.

Ein latenter Steueranspruch wird für noch nicht genutzte steuerliche Verluste, noch nicht genutzte Steuergutschriften und abzugsfähige temporäre Differenzen in dem Umfang erfasst, in dem es wahrscheinlich ist, dass künftige zu versteuernde Ergebnisse zur Verfügung stehen werden, für die sie genutzt werden können. Die Gesellschaft schätzt, dass eine solche Nutzung der latenten Steueransprüche innerhalb von 1-5 Jahren ab dem Bilanzstichtag erfolgen wird. Latente Steueransprüche werden an jedem Abschlussstichtag überprüft und in dem Umfang reduziert, in dem es nicht mehr wahrscheinlich ist, dass der damit verbundene Steuervorteil realisiert werden wird. Gleichzeitig werden nicht bilanzierte latente Steueransprüche an jedem Abschlussstichtag neu beurteilt und in dem Umfang angesetzt, in dem es wahrscheinlich ist, dass ein künftiges zu versteuerndes Ergebnis die Realisierung gestatten wird.

Latente Steueransprüche und latente Steuerschulden werden anhand der Steuersätze bewertet, deren Gültigkeit für die Periode, in der die Vermögenswerte realisiert werden oder die Schulden erfüllt werden erwartet wird (Verbindlichkeiten-Methode), wobei die Steuersätze / -gesetze verwendet werden, die am Abschlussstichtag gültig oder angekündigt sind.

Latente Steueransprüche werden in dem Umfang angesetzt, in dem es wahrscheinlich ist, dass künftige zu versteuernde Ergebnisse zur Verfügung stehen werden, für die die temporären Differenzen genutzt werden können.

(j) Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte

Sachanlagen werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen und Wertminderungsaufwendungen bewertet.

Die Abschreibung erfolgt erfolgswirksam linear über die Nutzungsdauer jedes Bestandteils einer Sachanlage. Die jährlichen Abschreibungssätze für die laufende und die Vergleichsperiode stellen sich wie folgt dar:

	<u> %</u>
Möbel, Einrichtungsgegenstände und Büroausstattung	10 - 50

Abschreibungsmethoden, Nutzungsdauern und Restwerte werden zum Bilanzstichtag überprüft. Übersteigt der Buchwert eines Vermögenswerts seinen geschätzten erzielbaren Betrag, wird der Vermögenswert sofort auf seinen erzielbaren Betrag abgeschrieben.

Aufwendungen für Reparaturen und Instandhaltung von Sachanlagen werden erfolgswirksam in dem Jahr erfasst, in dem sie anfallen.

Die Kosten für größere Instandhaltungsarbeiten und andere nachträgliche Aufwendungen werden im Buchwert des Vermögenswerts erfasst, wenn es wahrscheinlich ist, dass dem Konzern ein künftiger

wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird, der über den ursprünglich veranschlagten Leistungsstandard des bestehenden Vermögenswerts hinausgeht. Größere Instandhaltungen werden über die Restnutzungsdauer des zugehörigen Vermögenswerts abgeschrieben.

Eine Sachanlage wird ausgebucht bei Abgang oder wenn kein weiterer wirtschaftlicher Nutzen von der fortgesetzten Nutzung des Vermögenswertes zu erwarten ist. Jeder Gewinn oder Verlust aus dem Abgang oder der Stilllegung einer Sachanlage wird als die Differenz zwischen dem Verkaufserlös und dem Buchwert des Vermögenswertes ermittelt und in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Die immateriellen Vermögenswerte des Konzerns bestehen aus Geschäfts- oder Firmenwerten und Software. Die Geschäfts- oder Firmenwerte aus dem Erwerb von Tochterunternehmen werden zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungsaufwendungen bewertet.

Sonstige immaterielle Vermögenswerte, die vom Konzern erworben wurden und eine begrenzte Nutzungsdauer haben, werden zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen und kumulierter Wertminderungsaufwendungen bewertet.

(k) Passivischer Abgrenzungsposten

Der passivische Abgrenzungsposten betrifft Erträge, die sich auf zukünftige Perioden beziehen.

i. Vorauszahlungen

Im Voraus erhaltene Zahlungen für Entwicklungsaufträge, für die noch keine Umsatzerlöse erfasst wurden, werden zum Bilanzstichtag als Anzahlungen von Kunden verbucht und unter den Verbindlichkeiten ausgewiesen.

ii. Mietkaution

Mietkautionen werden gezahlt, um sicherzustellen, dass die Immobilie in einem guten Zustand zurückgegeben wird. Die Mietkaution kann auch bei Mietausfällen in Anspruch genommen werden.

(l) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sind Immobilien, die sich aus Gebäuden zusammensetzen, die vom Eigentümer zur Erzielung von Mieteinnahmen und/oder zur Wertsteigerung oder beidem gehalten werden, und nicht zur Herstellung oder Lieferung von Gütern bzw. zur Erbringung von Dienstleistungen oder für Verwaltungszwecke eingesetzt werden oder im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit verkauft werden.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden anfänglich zu Anschaffungskosten bewertet, einschließlich der direkt dem Erwerb zurechenbaren Kosten. Nach dem erstmaligen Ansatz werden als Finanzinvestition gehaltene Immobilien zum beizulegenden Zeitwert bewertet, der die Marktbedingungen zum Ende der Berichtsperiode widerspiegelt. Gewinne oder Verluste aus Änderungen der beizulegenden Zeitwerte von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden im Gewinn oder Verlust erfasst, wenn sie entstehen.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden bei Veräußerung oder wenn die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nicht mehr genutzt werden und aus ihrer Veräußerung kein zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen zu erwarten ist, ausgebucht. Die Differenz zwischen dem Nettoveräußerungserlös und dem Buchwert des Vermögenswertes wird in der Periode der Veräußerung erfolgswirksam erfasst.

Der Konzern ermittelt den beizulegenden Zeitwert von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien auf der Grundlage von Gutachten unabhängiger Immobiliengutachter, die über anerkannte und einschlägige Berufsqualifikationen sowie die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen.

(m) Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

Langfristige Vermögenswerte oder Veräußerungsgruppen, die Vermögenswerte und Schulden umfassen, werden als zur Veräußerung gehalten eingestuft, wenn ihr Buchwert durch ein Veräußerungsgeschäft und nicht durch fortgesetzte Nutzung realisiert wird.

Diese Bedingung gilt nur dann als erfüllt, wenn der Verkauf höchstwahrscheinlich ist und der Vermögenswert (oder die Veräußerungsgruppe) in seinem gegenwärtigen Zustand sofort veräußerbar ist.

Wenn der Konzern einem Veräußerungsplan verpflichtet ist, der den Verlust der Beherrschung über ein Tochterunternehmen beinhaltet, werden alle Vermögenswerte und Schulden dieses Tochterunternehmens als zur Veräußerung gehalten klassifiziert, wenn die oben beschriebenen Kriterien erfüllt sind, unabhängig davon, ob der Konzern einen nicht beherrschenden Anteil an seinem ehemaligen Tochterunternehmen nach dem Verkauf zurückbehält.

(n) Finanzinstrumente

1. Nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte:

Der Konzern bilanziert Kredite und Forderungen erstmalig zum Zeitpunkt, zu dem sie entstanden sind. Alle anderen finanziellen Vermögenswerte (einschließlich der erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert designierten Vermögenswerte) werden anfänglich am Handelstag bilanziert. Dies ist der Tag, an dem der Konzern Partei der vertraglichen Bestimmungen des Instruments wird.

Der Konzern bucht einen finanziellen Vermögenswert aus, wenn die vertraglichen Rechte an den Zahlungsströmen aus dem Vermögenswert auslaufen, oder er die Rechte zum Erhalt der vertraglichen Zahlungsströme in einer Transaktion überträgt, bei der im Wesentlichen alle Risiken und Chancen aus dem Eigentum des finanziellen Vermögenswerts übertragen werden. Jeder Anteil an solchen übertragenen finanziellen Vermögenswerten, die im Konzern entstehen oder verbleiben, wird als separater Vermögenswert oder separate Verbindlichkeit erfasst.

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden saldiert und in der Bilanz als Nettobetrag ausgewiesen, wenn, und nur wenn es einen durchsetzbaren Rechtsanspruch gibt, die erfassten Beträge miteinander zu verrechnen, und es beabsichtigt ist, entweder den Ausgleich auf Nettobasis herbeizuführen oder gleichzeitig mit der Verwertung des betreffenden Vermögenswertes die dazugehörige Verbindlichkeit abzulösen.

Der Konzern teilt nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte in die folgenden Kategorien ein: erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte, Kredite und Forderungen.

a) Börsennotierte Wertpapiere, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

Börsennotierte Wertpapiere werden als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert klassifiziert, wenn sie als zu Handelszwecken gehalten eingestuft werden oder beim erstmaligen Ansatz als solche designiert werden. Börsennotierte Wertpapiere werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet, wenn der Konzern solche Beteiligungen steuert und Kauf- und Verkaufsentscheidungen auf der Grundlage ihres beizulegenden Zeitwerts gemäß dem dokumentierten Risikomanagement oder der Anlagestrategie des Konzerns trifft. Zurechenbare Transaktionskosten werden zum Zeitpunkt ihres Anfalls erfolgswirksam erfasst. Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete börsennotierte Wertpapiere werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet und Änderungen des beizulegenden Zeitwerts, die Dividendenerträge berücksichtigen, erfolgswirksam erfasst.

Börsennotierte Wertpapiere, die als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert designiert werden, beinhalten Eigenkapitaltitel, die ansonsten als zur Veräußerung verfügbar eingestuft worden wären.

b) Kredite und Forderungen

Kredite und Forderungen sind finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbareren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Solche Vermögenswerte werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert zuzüglich direkt zurechenbarer Transaktionskosten bilanziert. Nach dem erstmaligen Ansatz werden Kredite und Forderungen zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode abzüglich etwaiger Wertminderungsaufwendungen bewertet.

Kredite und Forderungen umfassen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen.

c) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen Kassenbestände und Sichteinlagen mit einer Laufzeit von höchstens drei Monaten ab dem Erwerbszeitpunkt, die einem unwesentlichen Risiko von Änderungen ihres beizulegenden Zeitwerts unterliegen und vom Konzern zur Steuerung seiner kurzfristigen Verpflichtungen verwendet werden.

2. Nicht-derivative finanzielle Verbindlichkeiten

Nicht-derivative finanzielle Verbindlichkeiten werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert abzüglich direkt zurechenbarer Transaktionskosten bilanziert. Nach dem erstmaligen Ansatz werden diese Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bewertet.

3. Gezeichnetes Kapital

Stammaktien

Stammaktien werden als Eigenkapital klassifiziert. Zusätzliche Kosten, die direkt der Ausgabe von Stammaktien zuzurechnen sind, werden abzüglich etwaiger Steuereffekte als Abzug vom Eigenkapital erfasst.

4. Zusammengesetzte Finanzinstrumente

Durch den Konzern emittierte zusammengesetzte Finanzinstrumente umfassen Wandelschuldverschreibungen in Euro, welche nach Wahl des Inhabers in Eigenkapitalanteile umgewandelt werden können, soweit die Zahl der auszugebenden Aktien festgelegt ist.

Die Fremdkapitalkomponente des zusammengesetzten Finanzinstruments wird beim erstmaligen Ansatz mit dem beizulegenden Zeitwert einer ähnlichen Verbindlichkeit, die keine Option zur Umwandlung in Eigenkapital enthält, erfasst. Die Eigenkapitalkomponente wird beim erstmaligen Ansatz als Differenz zwischen dem beizulegenden Zeitwert des zusammengesetzten Finanzinstruments und dem beizulegenden Zeitwert der Fremdkapitalkomponente erfasst. Direkt zurechenbare Transaktionskosten sind im Verhältnis der Buchwerte von Fremd- und Eigenkapitalkomponente des Finanzinstruments zum Zeitpunkt des erstmaligen Ansatzes zuzuordnen. Im Rahmen der Folgebewertung wird die Fremdkapitalkomponente des zusammengesetzten Finanzinstruments zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode bewertet. Die Eigenkapitalkomponente des zusammengesetzten Finanzinstruments wird mit dem beim erstmaligen Ansatz erfassten Wert fortgeführt

Zinsen in Verbindung mit der finanziellen Verbindlichkeit werden im Gewinn oder Verlust erfasst. Bei Umwandlung am Fälligkeitsdatum wird die finanzielle Verbindlichkeit in das Eigenkapital umgebucht, ohne dabei den Gewinn oder Verlust zu berühren.

5. Derivative Finanzinstrumente

Derivative Finanzinstrumente werden anfänglich zu Anschaffungskosten bilanziert und anschließend zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Der beizulegende Zeitwert wird unter Verwendung der aktuellen Werte, Discounted-Cashflow-Analysen oder Optionsbewertungsmethoden berechnet. Derivate werden als Vermögenswerte erfasst, wenn der beizulegende Zeitwert positiv ist, und als Verbindlichkeiten, wenn der beizulegende Zeitwert negativ ist. Die Anpassungen des beizulegenden Zeitwerts der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Derivate werden in die Konzern- Gesamtergebnisrechnung umgliedert.

6. Bilanzierung von Sicherungsgeschäften

Der Konzern designiert bestimmte derivative Sicherungsinstrumente in Bezug auf Fremdwährungen als Absicherung von Zahlungsströmen. Zu Beginn der Sicherungsbeziehung dokumentiert das Unternehmen die Beziehung zwischen dem Sicherungsinstrument und dem gesicherten Grundgeschäft zusammen mit seinen Risikomanagementzielen und seiner Strategie für das Eingehen verschiedener Sicherungsgeschäfte. Darüber hinaus dokumentiert der Konzern zu Beginn der Absicherung und auf fortlaufender Basis, ob das Sicherungsinstrument die auf das abgesicherte Risiko zurückzuführenden Änderungen der Zahlungsströme des Grundgeschäfts in hohem Maße ausgleicht.

Der effektive Teil der Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von Derivaten, die als Absicherung von Zahlungsströmen designiert und qualifiziert sind, wird im sonstigen Ergebnis und kumuliert in der Rücklage aus Sicherungsgeschäften bilanziert. Der Gewinn oder Verlust aus dem ineffektiven Teil wird sofort erfolgswirksam erfasst.

Die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen wird beendet, wenn der Konzern die Sicherungsbeziehung aufhebt, wenn das Sicherungsinstrument ausläuft oder verkauft, beendet oder

ausgeübt wird oder wenn es nicht mehr länger für die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen qualifiziert ist. Ein im sonstigen Ergebnis erfasster und zu diesem Zeitpunkt im Eigenkapital kumulierter Gewinn oder Verlust verbleibt im Eigenkapital und wird erfasst, wenn die prognostizierte Transaktion letztendlich erfolgswirksam wird.

7. Ausleihungen

Ausleihungen werden anfänglich mit den erhaltenen Einzahlungen abzüglich der angefallenen Transaktionskosten bilanziert. Ausleihungen werden nachfolgend zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Jede Differenz zwischen den Einzahlungen (abzüglich Transaktionskosten) und dem Rückzahlungsbetrag wird über die Laufzeit der Ausleihungen unter Anwendung der Effektivzinsmethode erfolgswirksam erfasst.

8. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert und nachfolgend zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

9. Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung

Die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung werden als Eigenkapital, das ihren Haltern zuzuordnen ist, ausgewiesen, das Teil des Gesamteigenkapitals des Konzerns ist. Der Coupon ist nach Wahl der Gesellschaft aufschiebbar bis zum Beschluss einer Dividendenzahlung an die Aktionäre und wird direkt im Eigenkapital, das den Inhabern der Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zurechenbar ist, bilanziert. Die abgegrenzten Beträge sind unverzinslich.

(o) **Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten**

(i) Finanzielle Vermögenswerte

Ein finanzieller Vermögenswert (oder gegebenenfalls ein Teil eines finanziellen Vermögenswerts oder ein Teil einer Gruppe ähnlicher finanzieller Vermögenswerte) wird dann ausgebucht, wenn:

- Die Rechte, Zahlungsströme aus dem Vermögenswert zu erhalten, ausgelaufen sind oder
- Sich der Konzern das Recht vorbehält, Zahlungsströme aus dem Vermögenswert zu erhalten, jedoch verpflichtet ist, diese im Rahmen einer Durchleitungsvereinbarung ohne wesentliche Verzögerung vollständig an einen Dritten zu zahlen. oder
- Der Konzern seine Rechte auf den Erhalt von Zahlungsströmen aus dem Vermögenswert übertragen hat und entweder (a) im Wesentlichen alle Risiken und Chancen des Vermögenswerts übertragen hat oder (b) weder im Wesentlichen alle Risiken und Chancen des Vermögenswerts übertragen noch behalten hat, aber die Verfügungsmacht über den Vermögenswert übertragen hat.

(ii) Finanzielle Verbindlichkeiten

Eine finanzielle Verbindlichkeit wird ausgebucht, wenn die Verpflichtung aus der Verbindlichkeit erfüllt oder gekündigt oder erloschen ist. Wenn eine bestehende finanzielle Verbindlichkeit durch eine andere Verbindlichkeit desselben Kreditgebers zu wesentlich abweichenden Bedingungen ersetzt wird oder die Bedingungen einer bestehenden Verbindlichkeit wesentlich geändert werden, wird ein solcher Umtausch oder eine solche Änderung als Ausbuchung der ursprünglichen Verbindlichkeit und Erfassung einer neuen Verbindlichkeit behandelt und die Differenz zwischen den jeweiligen Buchwerten wird erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

(p) **Wertminderung von nicht finanziellen Vermögenswerten**

Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer werden nicht planmäßig abgeschrieben und jährlich auf Wertminderung überprüft. Vermögenswerte, die abgeschrieben werden, werden immer dann auf Wertminderung überprüft, wenn Ereignisse oder Änderungen der Umstände darauf hindeuten, dass der Buchwert möglicherweise nicht mehr erzielbar ist. Ein Wertminderungsaufwand wird in Höhe des Betrags erfasst, um den der Buchwert des Vermögenswerts seinen erzielbaren Betrag übersteigt. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus beizulegendem Zeitwert eines Vermögenswerts abzüglich Veräußerungskosten und Nutzungswert. Für den Werthaltigkeitstest

werden Vermögenswerte auf der niedrigsten Ebene zusammengefasst, für die Zahlungsflüsse separat identifiziert werden können (zahlungsmittelgenerierende Einheiten). Eine zahlungsmittelgenerierende Einheit ist die kleinste Gruppe von Vermögenswerten, die Zahlungsmittelzuflüsse generiert, die weitgehend unabhängig von den Mittelzuflüssen sind, die durch andere Vermögenswerte oder andere Gruppen von Vermögenswerten generiert werden.

(q) Verrechnung von Finanzinstrumenten

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden saldiert und in der Konzernbilanz als Nettobetrag ausgewiesen, wenn es einen gegenwärtigen, durchsetzbaren Rechtsanspruch gibt, die erfassten Beträge miteinander zu verrechnen, und es beabsichtigt ist, entweder den Ausgleich auf Nettobasis herbeizuführen oder gleichzeitig mit der Verwertung des betreffenden Vermögenswertes die dazugehörige Verbindlichkeit abzulösen. Dies ist in der Regel bei Rahmenverträgen zur Verrechnung nicht der Fall und die zugehörigen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden brutto in der Konzernbilanz ausgewiesen.

(r) Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung

In diesem Posten sind die den Mietern belastbaren Betriebskosten und die direkten Verwaltungskosten der Immobilien enthalten. Instandhaltungsaufwendungen für die Instandhaltung der Immobilie in ihrem aktuellen Zustand sowie Aufwendungen für Reparaturen werden in der Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Instandsetzungen, die im Anschluss an die Immobilienbewertung erfolgen und somit in ihrem zusätzlichen Wert ausgeschlossen sind, werden bis zur nächsten Immobilienbewertung ebenfalls in diesem Posten ausgewiesen.

(s) Geschäftssegmente

Der Konzern erfüllt die Definition eines operativen Segments, das sich auf Mieteinnahmen aus eigenen als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien bezieht.

Ein operatives Segment ist eine Komponente des Konzerns, die die folgenden drei Kriterien erfüllt:

- Sie ist in Geschäftstätigkeiten aktiv, aus denen Erlöse und Ausgaben entstehen können, einschließlich Erlösen und Ausgaben im Zusammenhang mit konzerninternen Transaktionen;
- deren Betriebsergebnisse regelmäßig vom Hauptentscheidungsträger des Konzerns überprüft werden, um Entscheidungen über die dem Segment zuzuordnenden Ressourcen zu treffen und die Leistung des Segments zu bewerten; und
- für die separate Finanzinformationen verfügbar ist.

(t) Vergleichsangaben

Soweit erforderlich, wurden die Vergleichszahlen angepasst, um Änderungen in der Darstellung in der aktuellen Periode Rechnung zu tragen.

(u) Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie wird berechnet, indem der den Eigentümern des Mutterunternehmens zuzurechnende Nettogewinn durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der während des Berichtszeitraums ausgegebenen Stammaktien dividiert wird. Das unverwässerte Ergebnis je Aktie enthält nur Aktien, die im Berichtszeitraum tatsächlich im Umlauf waren. Potenzielle Stammaktien (wandelbare Wertpapiere wie Wandelschuldverschreibungen, Optionsscheine und aktienbasierte Vergütungen für Mitarbeiter) werden nur dann in die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie einbezogen, wenn ihre Umwandlung das Ergebnis je Aktie verringert oder den Verlust je Aktie aus fortgeführten Geschäftsbereichen erhöht. Darüber hinaus sind potenzielle Stammaktien, die während des Berichtszeitraums gewandelt werden, nur bis zum Wandlungsdatum im verwässerten Ergebnis je Aktie und ab diesem Datum im unverwässerten Ergebnis je Aktie enthalten. Der Anteil der Gesellschaft am Ergebnis von Beteiligungen wird basierend auf dem verwässerten Ergebnis der Beteiligungen berücksichtigt, multipliziert mit der Anzahl der von der Gesellschaft gehaltenen Aktien.

(v) Aktienbasierte Vergütungstransaktionen

Der beizulegende Zeitwert am Tag der Gewährung anteilsbasierter durch Eigenkapitalinstrumente zu erfüllender Vergütungsvereinbarungen an Arbeitnehmer wird als Aufwand mit einer entsprechenden

Erhöhung des Eigenkapitals über den Zeitraum erfasst, in dem die Arbeitnehmer einen uneingeschränkten Anspruch auf die Prämien erwerben. Der als Aufwand erfasste Betrag wird angepasst, um die Anzahl der Prämien widerzuspiegeln, für die die entsprechenden Dienstbedingungen und marktunabhängigen Leistungsbedingungen erwartungsgemäß erfüllt werden, sodass der letztlich als Aufwand erfasste Betrag auf der Anzahl der Prämien basiert, die die entsprechenden Dienstbedingungen und marktunabhängigen Leistungsbedingungen am Ende des Erdienungszeitraums erfüllen.

(w) Rückstellungen

Rückstellungen werden erfasst, wenn eine gegenwärtige Verpflichtung besteht, entweder rechtlich oder faktisch, gegenüber Dritten als Ergebnis eines vergangenen Ereignisses, wenn es wahrscheinlich ist, dass ein Anspruch geltend gemacht wird und die voraussichtliche Höhe der erforderlichen Rückstellung zuverlässig geschätzt werden kann. Die Rückstellungen werden regelmäßig überprüft und an neue Informationen oder veränderte Umstände angepasst.

(x) Leasinggegenstände

Im Rahmen von Leasingverhältnissen gehaltene Vermögenswerte, die im Wesentlichen alle mit dem Eigentum verbundenen Risiken und Chancen auf den Konzern übertragen, werden als Finanzierungsleasing klassifiziert. Beim erstmaligen Ansatz wird der Leasinggegenstand mit einem Betrag bewertet, der dem niedrigeren Wert aus beizulegendem Zeitwert und Barwert der Mindestleasingzahlungen entspricht. Nach dem erstmaligen Ansatz wird der Vermögenswert gemäß den für diesen Vermögenswert geltenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden bilanziert.

Bei der Feststellung, ob eine Vereinbarung zu Beginn einer Vereinbarung ein Leasingverhältnis enthält, bestimmt die Gesellschaft, ob eine solche Vereinbarung ein Leasingverhältnis ist oder enthält. Dies ist der Fall, wenn die folgenden zwei Kriterien erfüllt sind:

- Die Erfüllung der Vereinbarung hängt von der Verwendung eines bestimmten Vermögenswerts oder von bestimmten Vermögenswerten ab; und
- Die Vereinbarung enthält ein Recht zur Nutzung des bzw. der Vermögenswerte.

Zu Beginn oder bei Neubewertung der Vereinbarung trennt die Gesellschaft Zahlungen und andere Vergütungen, die aufgrund einer solchen Vereinbarung erforderlich sind, auf der Grundlage ihrer relativen beizulegenden Zeitwerte in solche für das Leasingverhältnis und in solche für andere Elemente. Wenn die Gesellschaft für ein Finanzierungsleasing zu dem Schluss kommt, dass es praktisch unmöglich ist, die Zahlungen verlässlich zu trennen, dann werden ein Vermögenswert und eine Schuld in Höhe des beizulegenden Zeitwerts des zugrundeliegenden Vermögenswertes erfasst. Nachfolgend wird die Verbindlichkeit reduziert, wenn Zahlungen geleistet werden, und die unter Verwendung des Grenzfremdkapitalsatzes der Gesellschaft errechneten Finanzierungskosten für die Verbindlichkeit erfasst.

(y) Anwendung neuer und überarbeiteter International Financial Reporting Standards (IFRS)

- (i) *Änderungen an IFRS, die von der EU übernommen wurden und für das laufende Jahr verpflichtend anzuwenden sind*

Änderungen an IAS 7 Angabeinitiative

Die Änderungen verpflichten ein Unternehmen, Angaben zu machen, die es den Abschlussadressaten ermöglichen, Veränderungen der Verbindlichkeiten aus der Finanzierungstätigkeit zu beurteilen, einschließlich Veränderungen aus Zahlungsströmen und nicht zahlungswirksamen Veränderungen.

In Übereinstimmung mit den Übergangsbestimmungen der Änderungen hat der Konzern keine Vergleichsinformationen für die Vorperiode veröffentlicht. Abgesehen von den zusätzlichen Angaben hatte die Anwendung dieser Änderungen keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss.

Änderungen an IAS 12 Ansatz latenter Steueransprüche für nicht realisierte Verluste

Durch die Änderungen wird klargestellt, wie ein Unternehmen beurteilen soll, ob in Zukunft ausreichend zu versteuernde Gewinne zur Verfügung stehen, gegen die es eine abzugsfähige temporäre Differenz verwenden kann.

Die Anwendung dieser Änderungen hatte keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss, da der Konzern bereits jetzt die Angemessenheit künftiger steuerpflichtiger Gewinne in Übereinstimmung mit diesen Änderungen beurteilt.

(ii) Neue und überarbeitete IFRS, die von der EU herausgegeben und übernommen wurden, aber für das laufende Jahr noch nicht in Kraft sind

IFRS 9 – Finanzinstrumente

IFRS 9 führt neue Anforderungen ein für (i) die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten, (ii) allgemeine Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen und (iii) Wertminderungsvorschriften für finanzielle Vermögenswerte.

Wesentliche konzernrelevante Anforderungen des IFRS 9:

- Alle bilanzierten finanziellen Vermögenswerte im Anwendungsbereich von IAS 39 sind nun im Rahmen der Folgebewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Insbesondere Schuldinstrumente, die im Rahmen eines Geschäftsmodells mit dem Ziel gehalten werden, die vertraglich vereinbarten Zahlungsströme zu erhalten, und die vertragliche Zahlungsströme aufweisen, die ausschließlich Zahlungen von Kapital und Zinsen auf den ausstehenden Kapitalbetrag sind, werden grundsätzlich zu fortgeführten Anschaffungskosten an Ende nachfolgender Bilanzierungszeiträume bewertet. Schuldtitel, die im Rahmen eines Geschäftsmodells mit dem Ziel gehalten werden, sowohl die vertraglichen Zahlungsströme zu erhalten als auch finanzielle Vermögenswerte zu verkaufen, und die Vertragsbedingungen aufweisen, die zu festgelegten Zeitpunkten Zahlungsströme begründen, bei denen es sich ausschließlich um Tilgungs- und Zinszahlungen auf den ausstehenden Kapitalbetrag handelt, werden zum beizulegenden Zeitwert im sonstigen Ergebnis (FVTOCI) bewertet. Alle anderen Schuldtitel und Beteiligungen werden zum Ende der nachfolgenden Bilanzierungszeiträume zum FVTPL bewertet. Darüber hinaus können Unternehmen nach IFRS 9 beim erstmaligen Ansatz eine unwiderrufliche Entscheidung treffen, eine Beteiligung (die nicht zu Handelszwecken gehalten wird) zum FVTOCI zu bewerten, wobei generell nur Dividenderträge erfolgswirksam erfasst werden. Das Management des Konzerns schätzt, dass die Erstanwendung von IFRS 9 die Klassifizierungs- und Bewertungskategorien der finanziellen Vermögenswerte des Konzerns nicht verändern wird.
- In Bezug auf finanzielle Verbindlichkeiten wurden alle Anforderungen von IAS 39 auf IFRS 9 übertragen. Die einzige Änderung, die durch IFRS 9 in Bezug auf finanzielle Verbindlichkeiten eingeführt wurde, besteht darin, dass für diejenigen, die als FVTPL designiert wurden, Änderungen des beizulegenden Zeitwerts, die auf das eigene Kreditrisiko zurückzuführen sind, im sonstigen Ergebnis (OCI) dargestellt werden, es sei denn, dass es dadurch zu einer Rechnungslegungsanomalie kommen würde. Das Management des Konzerns schätzt, dass die Erstanwendung von IFRS 9 keine Auswirkung auf die Klassifizierungs- und Bewertungskategorien seiner finanziellen Verbindlichkeiten haben wird.
- In Bezug auf die Wertminderung von finanziellen Vermögenswerten verlangt IFRS 9 ein Modell der erwarteten Ausfallverluste im Gegensatz zu einem Modell der eingetretenen Ausfallverluste gemäß IAS 39. Das Modell der erwarteten Ausfallverluste verlangt von einem Unternehmen, erwartete Ausfallverluste und Veränderungen dieser erwarteten Ausfallverluste zu jedem Bilanzstichtag zu bilanzieren, um Änderungen des Ausfallrisikos seit dem erstmaligen Ansatz widerzuspiegeln. Mit anderen Worten, es ist nicht mehr erforderlich, dass ein Ausfallereignis eingetreten ist, bevor Ausfallverluste erfasst werden.

Zum 31. Dezember 2017 umfassen die finanziellen Vermögenswerte des Konzerns, die in den Anwendungsbereich des Wertminderungsmodells der erwarteten Kreditverluste gemäß IFRS 9 fallen, Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige kurzfristige und langfristige Forderungen. Die potenziellen Auswirkungen des geschätzten Ausfallrisikos und des erwarteten Ausfallverlusts für Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige kurzfristige und langfristige Forderungen werden voraussichtlich unwesentlich sein (weniger als € 5 Millionen).

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente werden bei Banken und anderen finanzinstitutionellen Vertragspartnern gehalten, die ein Rating von P-1 basierend auf Moody's und F1 basierend auf der Ratingagentur Fitch aufweisen. Das Management ist der Ansicht, dass die

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente aufgrund der externen Bonität der Vertragspartner ein geringes Ausfallrisiko aufweisen und die mögliche Auswirkung voraussichtlich unwesentlich ist.

Bilanzierung von Sicherungsgeschäften

Die neuen allgemeinen Vorschriften für die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen behalten die drei Arten von Bilanzierungsmechanismen für Sicherungsbeziehungen bei, die derzeit in IAS 39 zur Verfügung stehen. Gemäß IFRS 9 wurden die Arten von Transaktionen, die für die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen in Frage kommen, flexibler gestaltet und insbesondere die Arten von Instrumenten, die als Sicherungsinstrumente qualifizieren, und die Arten von Risikokomponenten von nichtfinanziellen Posten, die für die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen in Frage kommen, erweitert. Darüber hinaus wurde der Wirksamkeitstest überarbeitet und durch das Prinzip einer „wirtschaftlichen Beziehung“ ersetzt. Eine nachträgliche Beurteilung der Wirksamkeit der Absicherung ist ebenfalls nicht mehr erforderlich. Darüber hinaus wurden erweiterte Angabepflichten zu den Risikomanagementaktivitäten eines Unternehmens eingeführt.

Die oben genannten neuen Bestimmungen werden keine Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben. Bei der erstmaligen Anwendung von IFRS 9 wird sich die Gesellschaft entscheiden, anstatt der Bestimmungen von IFRS 9 weiterhin die Bilanzierungsmethode für Sicherungsbeziehungen gemäß IAS 39 anzuwenden.

Der Konzern wird IFRS 9 erstmals rückwirkend zum 1. Januar 2018 ohne Anpassung der Vergleichsinformationen anwenden. Jede Differenz zwischen früheren und den nach IFRS 9 ermittelten Buchwerten zum Zeitpunkt der erstmaligen Anwendung wird in den Eröffnungswerten der Gewinnrücklagen berücksichtigt.

IFRS 15 – Umsatzerlöse aus Verträgen mit Kunden

IFRS 15 legt fest, wie und wann Umsatzerlöse erfasst werden, und schreibt vor, dass diese Unternehmen den Abschlussadressaten aussagekräftigere und relevantere Angaben machen müssen. Der Standard sieht ein einheitliches, auf Prinzipien basierendes Fünf-Stufen-Modell vor, das auf alle Verträge mit Kunden angewendet werden muss.

Mieterlöse und betriebliche Erträge

Leasingverträge fallen nicht in den Anwendungsbereich von IFRS 15 und werden gemäß IAS 17 (ab 2019: IFRS 16) bilanziert. Daher hat die Anwendung des neuen Standards keine betragsmäßigen Auswirkungen auf die Bilanzierung von Mieterlösen.

Alle anderen Vertragsbestandteile, die keine Leasingbestandteile sind, sind nach IFRS 15 zu bilanzieren, mit Ausnahme der Grundsteuer und der Gebäudeversicherung, die ab 2019 nach IFRS 16 bilanziert werden.

Da sich in Bezug auf die zeitraumbezogene Erfassung der betrieblichen Erträge keine Änderungen ergeben, wird die Anwendung von IFRS 15 betragsmäßig keine Auswirkungen haben.

Verkauf von Immobilien

Bei der Veräußerung von Immobilien werden die Umsatzerlöse derzeit mit der Übergabe der Immobilie an den Käufer bilanziert. Dies ist der Zeitpunkt, zu dem der Käufer die Immobilie und die damit verbundenen Risiken und Chancen der Eigentumsübertragung übernimmt. Umsatzerlöse werden zu diesem Zeitpunkt bilanziert, sofern die Umsatzerlöse und die damit verbundenen Kosten verlässlich bewertet werden können, die Einbringlichkeit der Gegenleistung wahrscheinlich ist und kein fortgesetztes Engagement des Managements an der Immobilie besteht.

Gemäß IFRS 15 werden Umsatzerlöse bilanziert, wenn ein Käufer die Beherrschung über die Immobilie erlangt.

Die Einschätzung des Konzerns zeigt, dass die Anwendung von IFRS 15 den Zeitpunkt und die Höhe der derzeit erfassten Umsatzerlöse nicht ändert und daher keine Auswirkungen auf die Gewinnrücklagen oder irgendeinen anderen Posten im Konzernabschluss zum 1. Januar 2018 zu erwarten sind. Daher ist es nicht erforderlich, einen Übergangsansatz zu wählen.

Die Anwendung der Änderung ist verpflichtend und wird vom Konzern am 1. Januar 2018 vorgenommen. Der Konzern erwartet, dass sich daraus keine wesentliche Auswirkung auf den Konzernabschluss ergibt.

IFRS 16 – Leasingverhältnisse

IFRS 16 führt ein einheitliches bilanzielles Leasingmodell für Leasingnehmer ein. Ein Leasingnehmer erfasst ein Nutzungsrecht, das sein Recht zur Nutzung des zugrundeliegenden Vermögenswerts darstellt, und eine Leasingverbindlichkeit, die seine Verpflichtung zur Leistung von Leasingzahlungen darstellt. Es gibt Ausnahmeregelungen für kurzfristige Leasingverhältnisse und für Leasingverhältnisse von geringwertigen Gegenständen. Die Bilanzierung der Leasinggeber ähnelt weiterhin dem aktuellen Standard, d.h. Leasinggeber klassifizieren Leasingverhältnisse weiterhin als Finanzierungs- oder Operating-Leasingverhältnisse.

Der Konzern hat eine erste Einschätzung der möglichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss vorgenommen, die detaillierte Einschätzung jedoch noch nicht abgeschlossen. Die tatsächlichen Auswirkungen der Anwendung von IFRS 16 auf den Konzernabschluss im Zeitraum der erstmaligen Anwendung hängen von den künftigen wirtschaftlichen Bedingungen ab, einschließlich des Fremdkapitalzinssatzes des Konzerns zum 1. Januar 2019 und der Zusammensetzung des Leasingportfolios des Konzerns zu diesem Zeitpunkt, der letzten Einschätzung des Konzerns, ob er etwaige Verlängerungsoptionen für Leasingverträge ausüben wird und inwieweit der Konzern sich für die Verwendung praktischer Behelfe und Ausnahmeregelungen entscheidet.

Zum 31. Dezember 2017 identifizierte der Konzern unwesentliche zukünftige Mindestleasingzahlungen aus unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen im Zusammenhang mit Operating-Leasingverhältnissen von Grundstücken, für die neue Vermögenswerte und Schulden zu bilanzieren wären.

Darüber hinaus wird sich die Art der Aufwendungen im Zusammenhang mit diesen Leasingverhältnissen nun ändern, da IFRS 16 die linearen betrieblichen Aufwendungen für Operating-Leasingverhältnisse durch einen Abschreibungsaufwand für die Nutzungsrechte und Zinsaufwendungen für Leasingverbindlichkeiten ersetzt.

Für die Finanzierungsleasingverträge des Konzerns wird keine wesentliche Auswirkung erwartet.

Der Konzern geht nicht davon aus, dass sich die Anwendung von IFRS 16 auf seine Fähigkeit auswirkt, die in Anhangangabe 20 beschriebenen überarbeiteten Grenzwerte für die Hebelwirkung zu erfüllen.

Der Konzern plant, IFRS 16 erstmals zum 1. Januar 2019 unter Anwendung des modifizierten retrospektiven Ansatzes anzuwenden. Daher wird der kumulative Effekt der Anwendung von IFRS 16 als Anpassung des Anfangsbestands der Gewinnrücklagen zum 1. Januar 2019 ohne Anpassung der Vergleichsinformationen bilanziert.

Änderungen an IFRS 2 – Klassifizierung und Bewertung von aktienbasierten Vergütungstransaktionen

Die Änderungen des IFRS 2 berücksichtigen die Bilanzierung von aktienbasierten Vergütungstransaktionen, die in bar zu begleichen sind und sich insbesondere auf die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts auf der Grundlage der entsprechenden Verpflichtungen beziehen. Die Anwendung der Änderung ist verpflichtend und wird vom Konzern zum 1. Januar 2018 vorgenommen. Der Konzern erwartet nicht, dass sie eine wesentliche Auswirkung auf seinen Konzernabschluss haben wird.

Der Konzern hat die oben genannten neuen Standards, Interpretationen und Änderungen der veröffentlichten Standards berücksichtigt und wird die Auswirkungen auf den Konzernabschluss weiterhin bewerten. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt werden die Auswirkungen der oben genannten Veröffentlichungen voraussichtlich nicht wesentlich für den Konzernabschluss sein.

4. ERWERB VON TOCHTERUNTERNEHMEN

Im Januar 2017 hat der Konzern die Kontrolle über 94,9% des ausgegebenen Aktienkapitals eines in Deutschland befindlichen Großhandelsimmobilienportfolios für einen Kaufpreis von rund € 174,3 Millionen erlangt (das Portfolio). Zum Zeitpunkt des Erwerbs war das Portfolio vollständig an einen Mieter mit Investment Grade-Rating (von S&P mit „BBB-“ bewertet) mit einer WALT von etwa 10 Jahren vermietet und erzielte eine jährliche Nettomiete von etwa € 59,5 Millionen.

Der Kauf der Unternehmen wurde als Kauf einer Gruppe von Vermögenswerten und Schulden behandelt. Daher wurden die gesamten Anschaffungskosten den Vermögenswerten und Schulden auf

der Grundlage ihrer relativen beizulegenden Zeitwerte zum Erwerbszeitpunkt ohne Ansatz eines Geschäfts- oder Firmenwerts zugeordnet.

Die zum Zeitpunkt der einzelnen Transaktionen erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden setzen sich wie folgt zusammen:

in € Millionen

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	789,6
Nettoumlaufvermögen	7,8
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	9,1
	<u>806,5</u>
Bankdarlehen	(599,5)
Sonstige Schulden, netto	(23,5)
	<u>(623,0)</u>
Summe identifizierbares Nettovermögen	183,5
Nicht beherrschende Anteile aus der Erstkonsolidierung	(9,2)
Gezahlte Gegenleistung	<u>(174,3)</u>

Seit dem Zeitpunkt, an dem der Konzern die Kontrolle über die oben genannten Unternehmen erlangt hat, und bis zum Jahresende hat der Konzern kumulierte Umsatzerlöse und betriebliche Ergebnisse in Höhe € 61,4 Millionen und € 56,9 Millionen bilanziert.

b. Im Laufe des Jahres hat der Konzern die Kontrolle über mehrere Unternehmen erlangt. Der Kauf dieser Unternehmen wurde als Kauf einer Gruppe von Vermögenswerten und Schulden behandelt. Daher wurden die gesamten Anschaffungskosten den Vermögenswerten und Schulden auf der Grundlage ihrer relativen beizulegenden Zeitwerte zum Erwerbszeitpunkt ohne Ansatz eines Geschäfts- oder Firmenwerts zugeordnet.

Die zum Zeitpunkt der einzelnen Transaktionen erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden setzen sich wie folgt zusammen:

in € Millionen

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	2.289,6
Nettoumlaufvermögen	12,7
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	32,2
	<u>2.334,5</u>
Bankdarlehen	(262,5)
Sonstige Schulden, netto	(135,5)
	<u>(398,0)</u>
Summe identifizierbares Nettovermögen	1.936,5
Nicht beherrschende Anteile aus der Erstkonsolidierung	(95,7)
Gezahlte Gegenleistung(*)	<u>(1.840,8)</u>

(*) einschließlich der Ausbuchung des Buchwerts der nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen in Höhe von rund € 152 Millionen

Seit dem Zeitpunkt, an dem der Konzern die Kontrolle über die oben genannten Unternehmen erlangt hat, und bis zum Jahresende hat der Konzern kumulierte Umsatzerlöse und betriebliche Ergebnisse in Höhe € 55,8 Millionen und € 28,6 Millionen bilanziert.

Wären alle oben genannten Erwerbe zu Beginn des Jahres durchgeführt worden, hätte sich der Konzernumsatz um € 88,6 Millionen und die Ergebnisse aus der Geschäftstätigkeit des Konzerns € 60,1 Millionen erhöht.

5. UMSATZERLÖSE

Die geografische Aufteilung der Umsatzerlöse stellt sich wie folgt dar:

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Deutschland	436,0	235,6
Niederlande	80,0	34,6
Andere	11,1	3,5
	<u>527,1</u>	<u>273,7</u>

Der Konzern ist keinen bedeutenden Umsätzen ausgesetzt, die mit einem einzelnen Kunden erzielt werden.

6. ANPASSUNGEN DES BEIZULEGENDEN ZEITWERTS, VERÄUßERUNGSGEWINNE UND SONSTIGE ERTRÄGE

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Wertveränderungen aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Gewinne aus Erwerben zu einem Preis unter dem Marktwert	1.315,2	719,5(*)
Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge	11,4	—
	<u>1.326,6</u>	<u>719,5</u>

(*) umgegliedert

7. AUFWENDUNGEN DER IMMOBILIENBEWIRTSCHAFTUNG

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Aufwendungen für Nebenleistungen und bezogene Leistungen	(100,7)	(51,5)
Instandhaltung und Reparaturen	(18,8)	(11,7)
Betriebliche Personalaufwendungen	(7,6)	(3,7)
Abschreibungen	(2,0)	(2,0)
Sonstige betriebliche Kosten	(18,0)	(6,5)
	<u>(147,1)</u>	<u>(75,4)</u>

Am 31. Dezember 2017 hatte der Konzern 270 Mitarbeiter (2016: 157 Mitarbeiter), davon 20 Auszubildende. Im jährlichen Durchschnitt beschäftigte der Konzern 194 Mitarbeiter

8. VERWALTUNGS-AUFWENDUNGEN UND SONSTIGE BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Personalaufwendungen	(6,4)	(3,4)
Rechts- und Beratungskosten	(3,7)	(1,8)
Jahresabschluss-, Buchführungs- und Prüfungskosten(*)	(2,5)	(1,8)
Vertriebs-, Marketing- und Verwaltungskosten	(2,1)	(0,9)
	<u>(14,7)</u>	<u>(7,9)</u>

(*) Aus der folgenden Tabelle geht die Aufteilung der prüfungs-, prüfungsbezogenen und steuerlichen Dienstleistungen hervor, die vom Netzwerk der KPMG-Prüfungsgesellschaften und von anderen Prüfungsgesellschaften erbracht wurden:

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr				
	2017			2016	
	KPMG-Luxembourg	KPMG-Netzwerk	Andere Wirtschaftsprüfungsgesellschaften	KPMG-Netzwerk	Andere Wirtschaftsprüfungsgesellschaften
Prüfungsleistungen	0,2	0,9	1,0	0,6	0,9
Prüfungsnahe Leistungen	—	—	0,1	0,1	—
Steuerliche und andere Leistungen	—	—	0,2	—	0,1
	<u>0,2</u>	<u>0,9</u>	<u>1,3</u>	<u>0,7</u>	<u>1,0</u>

9. NETTOFINANZIERUNGSaufWENDUNGEN

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
(i) Finanzierungsaufwendungen		
Finanzierungsaufwendungen für Kreditinstitute und Dritte, netto	(18,2)	(12,6)
Finanzierungsaufwendungen für Schuldverschreibungen und Wandelschuldverschreibungen, netto	<u>(51,5)</u>	<u>(34,8)</u>
	<u>(69,7)</u>	<u>(47,4)</u>
(ii) Sonstiges finanzielles Ergebnis		
Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto	(4,5)	(30,0)
Finanzierungsbezogene Kosten	<u>(10,5)</u>	<u>(5,9)</u>
	<u>(15,0)</u>	<u>(35,9)</u>

10. BESTEUERUNG

a. Auf den Konzern anwendbare Steuersätze

Die Gesellschaft unterliegt der Besteuerung nach luxemburgischem Recht. Der Körperschaftsteuersatz für luxemburgische Unternehmen beträgt 27,08% (2016: 29,22%). Der Körperschaftsteuersatz wird ab 2018 auf 26,01% gesenkt. Die Änderung des Körperschaftsteuersatzes hat keinen wesentlichen Einfluss auf die tatsächlichen und latenten Steueransprüche und -schulden.

Die deutschen Tochterunternehmen mit Grundbesitz unterliegen der deutschen Steuerpflicht. Die Ertragsteuern werden mit einer Körperschaftsteuer des Bundes von 15,0% zum 31. Dezember 2017 (2016: gleich) zuzüglich eines jährlichen Solidaritätszuschlags von 5,5% auf den Betrag der zu zahlenden Körperschaftsteuer berechnet (Gesamtsteuersatz: 15,825%). In der deutschen Grundsteuer sind Steuern auf den Besitz von Immobilien enthalten.

Die zyprischen Tochterunternehmen unterliegen der Besteuerung nach zyprischem Recht. Der Körperschaftsteuersatz für zyprische Unternehmen beträgt 12,5% (2016: 12,5%). Unter bestimmten Bedingungen unterliegen die Zinserträge der zyprischen Unternehmen einer besonderen Abgabe in Höhe von 30% (2016: 30%). In diesen Fällen sind diese Zinsen von der Körperschaftsteuer befreit. In bestimmten Fällen unterliegen ausländische Dividenden einer besonderen Abgabe in Höhe von 17%.

Die niederländischen Tochterunternehmen unterliegen der Besteuerung nach den Gesetzen der Niederlande. Der Körperschaftsteuersatz für niederländische Unternehmen beträgt 25% bzw. 20% für ein zu versteuerndes Einkommen über € 200 Tausend bzw. unter € 200 Tausend bzw. (2016: gleich).

Tochterunternehmen in anderen Ländern unterliegen einem Körperschaftsteuersatz von bis zu 33,99%.

b. In der Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung erfasste tatsächliche Steuern

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Körperschaftsteuer	(15,9)	(11,1)
Grundsteuer	(17,6)	(8,8)
Erfasst für das Geschäftsjahr	<u>(33,5)</u>	<u>(19,9)</u>

c. Veränderung der latenten Steueransprüche und Schulden

Latente Steuerschulden

in € Millionen	Derivative finanzielle Vermögenswerte und andere latente Steuerschulden	Zeitwertgewinne aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	Gesamt
Stand zum 31. Dezember 2015	1,3	184,5	185,8
Erfasst in:			
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	—	112,7	112,7
Latente Steuern aus Erstkonsolidierung	—	101,5	101,5
Latente Steuern aus der Entkonsolidierung	—	(20,5)	(20,5)
Übertragung auf zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten	(0,2)	(13,3)	(13,5)
Stand zum 31. Dezember 2016	<u>1,1</u>	<u>364,9</u>	<u>366,0</u>
Erfasst in:			
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	6,3	258,0	264,3
Bestandteil des sonstiges Ergebnisses	(0,2)	—	(0,2)
Latente Steuern aus Erstkonsolidierung	—	141,4	141,4
Latente Steuern aus Entkonsolidierung	—	(8,1)	(8,1)
Übertragung auf zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten	(0,7)	(10,5)	(11,2)
Stand zum 31. Dezember 2017	<u>6,5</u>	<u>745,7</u>	<u>752,2</u>

Latente Steueransprüche

in € Millionen	Derivative finanzielle Verbindlichkeiten	Latente Steuern – Verlustvortrag, netto	Gesamt
Stand zum 31. Dezember 2015	0,9	0,6	1,5
Erfasst in:			
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	1,3	8,7	10,0
Latente Steuern aus Erstkonsolidierung	—	4,4	4,4
Übertragung auf zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	(0,3)	—	(0,3)
Stand zum 31. Dezember 2016	<u>1,9</u>	<u>13,7</u>	<u>15,6</u>
Erfasst in:			
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	(0,9)	2,1	1,2
Übertragung auf zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	(0,1)	(1,9)	(2,0)
Stand zum 31. Dezember 2017	<u>0,9</u>	<u>13,9</u>	<u>14,8</u>

d. Überleitung des effektiven Steuersatzes

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Gewinn vor Steuern	1.835,6	1.023,7
Gesetzlicher Steuersatz	27,08%	12,50%
Steuer berechnet zum gesetzlichen Steuersatz	497,1	128,0
Abnahme der Ertragsteuern aufgrund folgender Faktoren:		
Anteil des Konzerns am Ergebnis von nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen	(61,9)	(24,6)
Auswirkung unterschiedlicher Steuersätze von Tochterunternehmen, die in anderen Ländern tätig sind	(137,5)	23,5
Übrige	(1,1)	(4,3)
Tatsächliche und latente Steueraufwendungen	296,6	122,6

11. NETTOERGEBNIS JE AKTIE, DAS DEN EIGENTÜMERN DES MUTTERUNTERNEHMENS ZUZURECHNEN IST

a. Unverwässertes Ergebnis je Aktie

- b. Die Berechnung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie für das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr basiert auf dem den Aktionären zurechenbaren Gewinn von € 1.282,6 Millionen € (2017: € 782,2 Millionen) und einer gewichteten durchschnittlichen Anzahl ausstehender Stammaktien von 821,5 Millionen (2016: 653,1 Millionen), berechnet wie im Folgenden dargestellt:

1. Auf die Aktionäre des Mutterunternehmens entfallender Gewinn (unverwässert)

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Auf die Aktionäre des Mutterunternehmens entfallender Gewinn des Geschäftsjahres	1.282,6	728,2

2. Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien (unverwässert)

In Millionen von Aktien	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Ausgegebene Stammaktien am 1. Januar	676,3	600,1
Kapitalerhöhung	74,1	46,8
Auswirkung der Ausübung der Wandelschuldverschreibung	71,1	6,2
Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien zum 31. Dezember	821,5	653,1
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	1,56	1,11

b. Verwässertes Ergebnis je Aktie

Die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie für das am 31. Dezember 2017 endende Geschäftsjahr basiert auf einem den Aktionären zurechenbaren Gewinn von € 1.245,8 Millionen (2016: € 717,9 Millionen) und eine gewichtete durchschnittliche Anzahl ausstehender Stammaktien nach Bereinigung um alle Verwässerungseffekte potenzieller Stammaktien von 925,0 Millionen (2017: 829,4 Millionen), berechnet wie im Folgenden dargestellt:

1. Auf die Aktionäre des Mutterunternehmens entfallender Gewinn (verwässert)

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Auf die Aktionäre des Mutterunternehmens entfallender Gewinn des Geschäftsjahres (unverwässert)	1.282,6	728,2
Zinsaufwand für Wandelschuldverschreibungen nach Steuern	23,0	22,5
Verwässernder Effekt des Anteils der Gesellschaft am Gewinn von Beteiligungsunternehmen	(59,8)	(32,8)
Auf die Eigentümer des Mutterunternehmens entfallender Gewinn des Geschäftsjahres (verwässert)	1.245,8	717,9

2. Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien (verwässert)

In Millionen von Aktien	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Zu Jahresbeginn	676,3	600,1
Kapitalerhöhung	74,1	46,8
Auswirkung der Ausübung der Wandelschuldverschreibung	174,6	182,5
Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien zum 31. Dezember ..	925,0	829,4
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in €)	1,35	0,87

12. SACHANLAGEN UND IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE

in € Millionen	Möbel, Einrichtungsgegenstände und Büroausstattung	Geschäfts- oder Firmenwert	Computer Software	Gesamt
Anschaffungs- und Herstellungskosten				
Stand zum 31. Dezember 2015	1,7	4,5	0,5	6,7
Zugänge	6,4	—	0,3	6,7
Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte aus der Erstkonsolidierung, netto	<u>3,4</u>	<u>9,6</u>	<u>—</u>	<u>13,0</u>
Stand zum 31. Dezember 2016	<u>11,5</u>	<u>14,1</u>	<u>0,8</u>	<u>26,4</u>
Zugänge	9,1	—	0,3	9,4
Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte aus der Erstkonsolidierung, netto	<u>0,1</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>0,1</u>
Stand zum 31. Dezember 2017	<u>20,7</u>	<u>14,1</u>	<u>1,1</u>	<u>35,9</u>
Abschreibungen				
Stand zum 31. Dezember 2015	1,1	—	0,5	1,6
Abschreibungen für das Geschäftsjahr	<u>2,0</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>2,0</u>
Stand zum 31. Dezember 2016	<u>3,1</u>	<u>—</u>	<u>0,5</u>	<u>3,6</u>
Abschreibungen für das Geschäftsjahr	<u>1,9</u>	<u>4,5</u>	<u>0,1</u>	<u>6,5</u>
Stand zum 31. Dezember 2017	<u>5,0</u>	<u>4,5</u>	<u>0,6</u>	<u>10,1</u>
Buchwerte				
Stand zum 31. Dezember 2016	<u>8,4</u>	<u>14,1</u>	<u>0,3</u>	<u>22,8</u>
Stand zum 31. Dezember 2017	<u>15,7</u>	<u>9,6</u>	<u>0,5</u>	<u>25,8</u>

13. ALS FINANZINVESTITION GEHALTENE IMMOBILIEN

A. Zusammensetzung

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Stand am 1. Januar	5.016,2	2.430,6
Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien und Investitionsausgaben, netto	3.957,8	2.274,7(*)
Veräußerung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien ^(a)	(140,6)	(195,3)
Umgliederung in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	(344,5)	(148,6)
Änderungen des beizulegenden Zeitwerts	1.315,2	654,8
Stand zum 31. Dezember	<u>9.804,1</u>	<u>5.016,2</u>

(*) umgegliedert.

(a) wurde über die zur Veräußerung gehaltene Veräußerungsgruppe getätigt.

B. Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien nach geografischer Lage

in € Millionen	31. Dezember	
	2017	2016
Deutschland	8.351,4	4.153,1
Niederlande	1.061,5	780,7
Übrige	391,2	82,4
	<u>9.804,1</u>	<u>5.016,2</u>

C. Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts

(I) Fair-Value-Hierarchie

Der beizulegende Zeitwert der Immobilien des Konzerns wird mindestens einmal jährlich durch externe, unabhängige und zertifizierte Gutachter bestimmt, hauptsächlich Jones Lang LaSalle GmbH (JLL), Cushman & Wakefield (CW), NAI Apollo und Gerald Eve (GE), die als führende Gutachter auf dem europäischen Immobilienmarkt gelten. Der beizulegende Zeitwert der Immobilien wurde in Übereinstimmung mit den von der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) veröffentlichten RICS Valuation Professional Standards (aktuelle Ausgabe) sowie den in den TEGoVA European Valuations Standards enthaltenen Standards und gemäß IVSC Internationaler Bewertungsstandard (IVS), den International Accounting Standards (IAS), den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie den aktuellen Richtlinien der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) basierend auf dem Marktwert bestimmt. Dies ist in den Allgemeinen Grundsätzen enthalten und wird bei der Erstellung der Bewertungsgutachten der externen Gutachter berücksichtigt.

Die Gesellschaft und die Gutachter bestätigen, dass es keinen tatsächlichen oder potenziellen Interessenkonflikt gibt, der den Status als externe und unabhängige Gutachter beeinflusst haben könnte. Das Bewertungshonorar richtet sich nach dem Umfang der Komplexität des Bewertungsgutachtens.

Die für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts von Immobilien auf die Jahresnettomieten angewendeten Diskontierungszinssätze liegen zwischen 3,5% und 10,5% (2016: 5,0% bis 8,9%).

Der beizulegende Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien des Konzerns beträgt € 9.804,1 Millionen (2016: € 5.016,2 Millionen) und wurde basierend auf den Inputfaktoren für die verwendete Bewertungsmethode als beizulegender Zeitwert der Stufe 3 eingeordnet und wurde unter Berücksichtigung des Bewertungsansatzes der höchsten und besten Verwendung ermittelt.

(II) Beizulegender Zeitwert der Stufe 3

Die Tabelle in Teil A oben zeigt die Überleitung von den Eröffnungssalden zu den Schlussalden für die beizulegenden Zeitwerte der Stufe 3.

Bewertungstechnik und wesentliche nicht beobachtbare Inputfaktoren

Bewertungstechnik	Signifikante nicht beobachtbare Inputfaktoren	Zusammenhang zwischen wesentlichen nicht beobachtbaren Inputfaktoren und der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert
<p>Abgezinste Zahlungsströme: Das Bewertungsmodell berücksichtigt den Barwert der Netto-Zahlungsströme aus der Immobilie unter Berücksichtigung des erwarteten Mietwachstums, Leerstandszeiten, Vermietungsquote, Kosten für Leasinganreize wie z. B. mietfreie Zeit und anderer nicht von Mietern gezahlter Kosten. Die erwarteten Netto-Zahlungsströme werden mit risikoadjustierten Diskontierungszinssätzen abgezinst. Bei der Schätzung des Diskontierungszinssatzes werden unter anderem die Qualität eines Gebäudes und seine Lage (erstklassig vs. zweitklassig), die Bonität von Mietern und die Mietbedingungen berücksichtigt.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Gewichteter Durchschnitt des angenommenen Marktmietwachstums 1,69% (2016: 1,96%) • Leerstandszeiten— hauptsächlich 0-24 Monate nach Beendigung jedes Mietvertrages • Risikoadjustierte Diskontierungszinssätze in der Bandbreite von 3,5%-10,5%. Gewichteter Durchschnitt 5,6% (2016: 6,4%) . 	<p>Der geschätzte beizulegende Zeitwert würde sich erhöhen (verringern), wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Das erwartete Marktmietwachstum höher (niedriger) wäre; • Leerstandszeiten kürzer (länger) wären; • Vermietungsquoten höher (niedriger) wären; • Der risikoadjustierte Diskontierungszinssatz niedriger (höher) wäre.

14. NACH DER EQUITY-METHODE BILANZIERTE BETEILIGUNGEN

Zusammensetzung

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Stand am 1. Januar	1.557,0	1.183,1
Zugänge, netto	120,2	176,8
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	228,4	197,1
Stand zum 31. Dezember	<u>1.905,6</u>	<u>1.557,0</u>

Zum 31. Dezember 2017 verfügt die Gesellschaft über maßgeblichen Einfluss an Unternehmen, bei denen sie nicht die Kontrolle ausübt und die nicht in ihren Konzernabschluss einbezogenen werden. Der Saldo spiegelt hauptsächlich das Wohnungsportfolio des Konzerns durch seine strategische Beteiligung an GCP S.A. wider, das einem Anteil von 37,66% zum Jahresende 2017 entspricht, sowie an anderen Unternehmen wider.

Die wesentlichen Posten der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung von GCP S.A. zum 31. Dezember 2017 und für das dann endende Geschäftsjahr stellen sich wie folgt dar:

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Kurzfristige Vermögenswerte	795,9	1.027,7
Bilanzsumme	7.508,3	6.153,7
Kurzfristige Schulden	370,7	338,3
Gesamtbetrag der Schulden	3.658,6	3.088,7
Miet- und betriebliche Erlöse	494,9	435,7
Gesamtergebnis	<u>638,6</u>	<u>653,1</u>
Anteil des Konzerns am Gesamtergebnis	<u>195,4</u>	<u>178,6</u>
Buchwert der Beteiligung an GCP S.A.	<u>1.609,7</u>	<u>1.316,7</u>
Marktkapitalisierung von GCP S.A. am 31. Dezember	<u>3.236,5</u>	<u>2.659,0</u>

In 2017 hat die Gesellschaft Dividenden von GCP S.A. in Höhe von € 40,7 Millionen (2016: € 45,9 Millionen) erhalten.

15. SONSTIGE LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE

in € Millionen	31. Dezember	
	2017	2016
Mietkautionen ^(a)	8,9	3,7
Vermögenswert im Rahmen eines Finanzierungsleasings	4,1	1,1
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	12,9	11,3
Langfristige Finanzinvestitionen ^(b)	<u>366,9</u>	<u>117,7</u>
	<u>392,8</u>	<u>133,8</u>

(a) Mietkautionen beinhalten hauptsächlich drei Monatsnettomieten einschließlich Vorauszahlungen für Nebenkosten von den Mietern, die zu Beginn des Mietverhältnisses gezahlt werden. Die Kautionen werden als Sicherheitsleistung durch den Mieter berücksichtigt und der Konzern kann diese Mittel hauptsächlich dann verwenden, wenn der Mieter unbezahlte Schulden hat oder Schäden an der Immobilie verursacht. Die bisherige Erfahrung zeigt, dass die Mehrheit der Mietverträge langfristig ist und daher werden die Kautionen als langfristige Vermögenswerte ausgewiesen.

(b) Beinhaltet hauptsächlich langfristige Vorauszahlungen, Darlehen des Konzerns als Verkäufer sowie Darlehen im Zusammenhang mit zukünftigen Immobilientransaktionen. Siehe Anhangangabe 26.

16. FORDERUNGEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN UND SONSTIGE FORDERUNGEN

in € Millionen	31. Dezember	
	2017	2016
Mietforderungen und sonstige Forderungen(*)	33,7	13,7
Betriebskostenforderungen	100,7	69,6
Vorauszahlungen	4,9	9,5
Tatsächliche Steueransprüche	16,1	4,3
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	7,5	14,3
	<u>162,9</u>	<u>111,4</u>

(*) Bezüglich des Ausfallrisikos der Mietforderungen und sonstigen Forderungen wird auf Anhangangabe 26 verwiesen.

17. ZUR VERÄUßERUNG GEHALTENE VERÄUßERUNGSGRUPPE

Der Konzern hat beschlossen, mehrere Immobilien zu veräußern, unter anderem durch den Verkauf von Tochterunternehmen. Entsprechend werden Vermögenswerte und Schulden dieser Veräußerungsgruppe als zur Veräußerung gehaltene Veräußerungsgruppe dargestellt.

Die Verkaufsanstrengungen für die Veräußerungsgruppe haben begonnen und ein Verkauf wird innerhalb von zwölf Monaten erwartet. Bei der Umgliederung der Veräußerungsgruppe als zur Veräußerung gehalten wurde keine Wertminderung erfasst.

Die wesentlichen Klassen von Vermögenswerten und Schulden, aus denen sich die als zur Veräußerung gehaltene Veräußerungsgruppe zusammensetzt, stellen sich wie folgt dar:

in € Millionen	31. Dezember	
	2017	2016
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte		
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien(*)	493,1	148,6
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	7,1	2,4
Sonstige Vermögensgegenstände	7,5	4,3
Summe der zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte	<u>507,7</u>	<u>155,3</u>
Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten		
Darlehen und Ausleihungen	153,5	28,6
Latente Steuerschulden	24,3	13,6
Sonstige Verbindlichkeiten	7,9	4,3
Summe der zur Veräußerung gehaltenen Verbindlichkeiten	<u>185,7</u>	<u>46,5</u>

(*) im Laufe des Jahres 2017 hat der Konzern als Finanzinvestition gehaltene Immobilie in Höhe von € 485,1 Millionen umgliedert, von denen € 140,6 Millionen verkauft wurden

18. EIGENKAPITAL

A. Gezeichnetes Kapital

	Am			
	31. Dezember endendes Geschäftsjahr			
	2017		2016	
	Anzahl der Aktien	in € Millionen	Anzahl der Aktien	in € Millionen
Genehmigt				
Stammaktien zu je 0,01 €	<u>2.000.000.000</u>	<u>20,0</u>	<u>1.500.000.000</u>	<u>15,0</u>
Ausgegeben und voll bezahlt				
Stand zum 1. Januar	676.268.473	6,8	600.141.641	6,0
Kapitalerhöhungen	168.000.000	1,7	65.000.000	0,7
Ausübung von Optionen aus				
Aktienanreizplan	172.603	0,0(*)	—	—
Ausübung der				
Wandelschuldverschreibungsserie B in				
Aktien während des Jahres	<u>103.367.565</u>	<u>1,0</u>	<u>11.126.832</u>	<u>0,1</u>
Stand am Jahresende	<u>947.808.641</u>	<u>9,5</u>	<u>676.268.473</u>	<u>6,8</u>

(*) weniger als € 0,1 Millionen.

B. Genehmigtes Kapital

Gemäß Satzung haben die Aktionäre das genehmigte Grundkapital auf 50.000 Stammaktien mit einem Nennwert von je 1,71 € festgelegt.

Im Februar 2015 erhöhte die Gesellschaft im Rahmen eines Kapitalumstrukturierungsprozesses ihre genehmigten Stammaktien auf 1.500.000.000, von denen die ausgegebenen und voll eingezahlten Aktien auf 500.000.000 erhöht wurden, mit einem angepassten Nennwert von 0,01 € je Aktie.

Im September 2017 erhöhte die Gesellschaft ihre ermächtigte Anzahl Stammaktien von 1.500.000.000 auf 2.000.000, mit einem Nennwert von 0,01 € je Aktie.

C. Ausgegebenes Kapital

1. Am 13. Juli 2015 hat die Gesellschaft im Wege einer Privatplatzierung bei institutionellen Anlegern erfolgreich weitere 100.000.000 Stammaktien (je 0,01 € Nennwert) zu je € 3,2 ausgegeben. Der Bruttoemissionserlös der Aktien belief sich auf € 320 Millionen.
2. Am 12. April 2016 hat die Gesellschaft im Wege einer Privatplatzierung an institutionelle Anleger zusätzlich 65.000.000 Stammaktien (je 0,01 € Nennwert) zu je € 4,1 ausgegeben. Der Bruttoemissionserlös der Aktien belief sich auf € 266,5 Millionen.
3. Am 9. Mai 2017 hat die Gesellschaft erfolgreich 93.000.000 neue Stammaktien (im Nominalwert von je 0,01 €) im Rahmen einer Kapitalerhöhung zu einem Platzierungspreis von € 4,58 je Aktie ausgegeben, so dass sich ein Emissionsvolumen von rund € 426 Millionen ergeben hat.
4. Am 20. Oktober 2017 hat die Gesellschaft erfolgreich 75.000.000 neue Stammaktien (im Nominalwert von je 0,01 €) im Rahmen einer Kapitalerhöhung zu einem Platzierungspreis von € 6 je Aktie ausgegeben, so dass sich ein Emissionsvolumen von rund € 450 Millionen ergeben hat.
5. Seit der Begebung von Wandelschuldverschreibungen der Serie B und bis 31. Dezember 2017 wurden Wandelschuldverschreibungen der Serie B im Nominalwert von insgesamt € 387,7 Millionen in Aktien umgewandelt (davon 349 Millionen im Berichtszeitraum). Gemäß den Bedingungen der Wandelschuldverschreibung wurden 114,6 Millionen Aktien ausgegeben (davon 103,4 Millionen in der Berichtsperiode).

D. Ausgabe von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung

- (a) Am 17. Oktober 2016 hat ATF erfolgreich € 500 Millionen (Nominalwert) Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung begeben. Diese Schuldverschreibungen wurden zu einem Preis von

96,392% des Nennbetrags begeben, sind unbefristet und können von der Gesellschaft nur zu bestimmten vertraglich festgelegten Terminen oder Anlässen zurückgekauft werden. Bis zum ersten Kaufdatum im Januar 2023 sind die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung mit einem Kupon von 3,75% p.a. ausgestattet. Macht die Gesellschaft zu diesem Zeitpunkt von ihrem Kaufrecht keinen Gebrauch, wird bis zum nächsten Kaufdatum (Januar 2028) ein Kuponzins entsprechend des fünfjährigen Swapsatzes zuzüglich einer Marge von 437,5 Basispunkten p.a. angewendet. Der Aufschlag erhöht sich ab Januar 2029 um 25 Basispunkte (auf 462,5 Basispunkte p.a.) und um weitere 75 Basispunkte (auf 537,5 Basispunkte p.a.) beginnend im Januar 2044. Am 17. Januar 2017 hat ATF seine Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung erfolgreich durch zusätzlich € 100 Millionen (Nominalwert) zu einem Preis von 96,297% ihres Nennbetrags aufgestockt.

- (b) Am 14. Juni 2017 hat ATS erfolgreich USD 500 Millionen (€ 443,4 Millionen) (Nominalwert) Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung begeben und vollständig zum Euro bis zum ersten Rückkauftermin währungsgesichert. Diese Schuldverschreibungen wurden zu einem Preis von 98,725% des Nennbetrags begeben, sind unbefristet und können von der Gesellschaft nur zu bestimmten vertraglich festgelegten Terminen oder Anlässen zurückgekauft werden. Bis zum ersten Kaufdatum im Juli 2023 sind die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung mit einem Kupon von 2,345% p.a. ausgestattet (währungsgesichert zum Euro). Macht die Gesellschaft zu diesem Zeitpunkt von ihrem Kaufrecht keinen Gebrauch, wird bis zum nächsten Kaufdatum (Juli 2028) ein Kuponzins entsprechend des fünfjährigen Swapsatzes zuzüglich einer Marge von 354,6 Basispunkten p.a. angewendet. Der Aufschlag erhöht sich ab Juli 2043 um 25 Basispunkte (auf 379,6 Basispunkte p.a.) und um weitere 75 Basispunkte (auf 454,6 Basispunkte p.a.) beginnend im Juli 2043. Am 26. September 2017 hat ATS seine Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung erfolgreich durch zusätzlich USD 200 Millionen (€ 168,9 Millionen) (Nominalwert) zu einem Preis von 99,3% ihres Nennbetrags aufgestockt.

E. Aktienaufgeld und andere Kapitalrücklagen

Die Kapitalrücklagen enthalten Aktienaufgelder, die direkt aus den seit dem Tag der Gründung durchgeführten Kapitalerhöhungen, aus der Umwandlung von Wandelschuldverschreibungen in Stammaktien und aus der Ausübung von Optionen im Rahmen von Aktienanreizplänen stammen und jederzeit ausgeschüttet werden können. Der Posten enthält auch die Eigenkapitalkomponenten von Wandelschuldverschreibungen, die aktienbasierte Vergütungsrücklage, die alle vorübergehend nicht ausgeschüttet werden können, sowie die sonstigen erfolgsneutralen Komponenten aus der Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen.

F. Beschlussfassung über die Dividendenausschüttung

Am 11. Dezember 2017 hat die ordentliche Hauptversammlung die Ausschüttung einer Bardividende in Höhe von € 0,163 je Aktie in Übereinstimmung mit dem Vorschlag des Verwaltungsrates basierend auf einer Ausschüttungsquote von 65% des FFO I beschlossen. Am 14. Dezember wurde ein Bruttobetrag von € 154,5 Millionen gezahlt.

19. Aktienbasierte Vergütungsvereinbarungen

A. Beschreibung der Aktienbasierten Vergütungsvereinbarungen

Zum 31. Dezember 2017 und 2016 verfügte der Konzern die folgenden aktienbasierten Vergütungsvereinbarungen:

Aktien-Anreiz-Plan

Die jährliche Hauptversammlung hat zugestimmt, den Verwaltungsrat zu ermächtigen, bis zu fünf Millionen Aktien für einen Anreiz-Plan für den Verwaltungsrat, das Schlüsselmanagement und leitende Angestellte auszugeben. Der Anreiz-Plan hat eine Sperrfrist von bis zu 4 Jahren mit spezifischen Meilensteinen, um die langfristige Bindung des Managements an die strategischen Ziele von Aroundtown zu erhöhen. Die wesentlichen strategischen Ziele sind die langfristige Verbesserung der operativen und finanziellen Ziele wie Reduzierung des Leerstandes auf vergleichbarer Basis und Erhöhung der Mieten auf vergleichbarer Basis, operative Effizienz, Erhöhung des bereinigten EBIDTA pro Aktie, FFO pro Aktie und Gewinn je Aktie. Das Management wird Anreize erhalten, konservative Finanzkennzahlen beizubehalten, mit dem strategischen Ziel, das Rating des Konzerns weiter zu verbessern.

Die wichtigsten Bedingungen für das Programm lauten wie folgt:

Gewährter Anreiz für den Verwaltungsrat, das Schlüsselmanagement und leitende Angestellte	Anzahl der Instrumente (in Tausend)	Vertragslaufzeit des Incentives
während 2016 und 2017	1.417	Bis 4 Jahre

B. Überleitung der ausstehenden Aktienoptionen

Die Anzahl und der gewichtete Durchschnitt der Aktien im Rahmen des Aktienanreizprogramms und Ersatzprämien stellen sich wie folgt dar:

in € Tausend	31. Dezember	
	2017	2016
Ausstehend am 1. Januar	1.073	1.050
Gewährt im Laufe des Jahres netto	517	23
Ausgegebene Aktien	(173)	—
Ausstehend am 31. Dezember	1.417	1.073

Während des Geschäftsjahres belief sich der als aktienbasierte Vergütung erfasste Gesamtbetrag auf € 1,8 Millionen. Der Betrag wurde in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung als Verwaltungs- und sonstiger Aufwand und in der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung als sonstige Kapitalrücklage ausgewiesen.

20. Darlehen, Ausleihungen und Schuldverschreibungen

20.1 Zusammensetzung

in € Millionen	Gewichteter durchschnittlicher Zinssatz	Fälligkeitstag	31. Dezember	
			2017	2016
Langfristig				
Bankdarlehen ^{(a)(b)(c)}	2,0%	2019-2031	956,9	962,0
Summe langfristige Bankdarlehen			956,9	962,0
Wandelschuldverschreibung Serie A in PCI	—	—	—	30,4
Schuldverschreibung Serie A	—	—	—	37,5
Wandelschuldverschreibung Serie B	3%	05/ 2020	5,8	394,0
Wandelschuldverschreibung Serie C	1,5%	01/ 2021	288,0	284,3
Schuldverschreibung Serie D	1,5%	05/ 2022	572,5	571,4
Schuldverschreibung Serie E	1,5%	07/ 2024	620,6	616,1
Schuldverschreibung Serie F	2,125%	03/ 2023	540,4	489,0
Schuldverschreibung Serie H	1,365% ^(d)	03/ 2032	312,8	—
Schuldverschreibung NOK	0,818% ^(d)	07/ 2027	74,7	—
Schuldverschreibung Serie I	1,875%	01/ 2026	483,2	—
Schuldverschreibung Serie J	1,5%	10/ 2029	542,9	—
Schuldverschreibung Serie K	1,0%	01/ 2025	679,9	—
Summe langfristiger Anteil an Wandelschuldverschreibungen und Schuldverschreibungen			4.120,8	2.422,7
Kurzfristig				
Schuldverschreibung und Finanzkredit		—	—	130,5
Bankdarlehen	2,0%	2018	17,4	29,5
Summe kurzfristige Darlehen			17,4	160,0

(a) Bei den Bankdarlehen handelt es sich um Darlehen von Banken ohne Rückgriffsmöglichkeit, bei denen der betreffende Vermögenswert als Hauptsicherheit dient. Zum 31. Dezember 2017 erfüllt der Konzern im Rahmen der bestehenden Darlehensverträge seine Verpflichtungen (einschließlich Kreditaufgaben) gegenüber den finanzierenden Banken. Für die Sicherheitsbedingungen für die Schuldverschreibungen wird auf Anhangangabe 20.12 verwiesen.

(b) Ungefähr € 2,8 Milliarden (2016: € 2,1 Milliarden) der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien sind belastet.

(c) Der gewichtete durchschnittliche Zinssatz der ausstehenden Darlehen, Ausleihungen und Schuldverschreibungen ist 1,6%.

(d) Verbunden mit dem VPI.

20.2 Wandelschuldverschreibung Serie A in PCI

Im November 2014 hat PCI die Platzierung einer Wandelschuldverschreibung mit einer Fälligkeit in 2019 in Höhe von € 100 Millionen, die zu 100% des Nennbetrags in Stammaktien von PCI wandelbar ist, erfolgreich abgeschlossen. Am 13. Februar 2015 wurde die Schuldverschreibungsserie zu einem Ausgabepreis von 105% des Nennbetrags um weitere € 50 Millionen aufgestockt. Die Wandelschuldverschreibung war mit einem Kupon von 4% p.a. ausgestattet, der halbjährlich nachträglich zahlbar war und bei Fälligkeit zu 110% des Nennbetrags zurückgezahlt werden konnte. Der anfängliche Wandlungspreis wurde auf 3,00 € festgelegt.

Im März 2017 hat PCI den ausstehenden Betrag seiner Wandelschuldverschreibung Serie A zu ihrem erhöhten Nennbetrag (wie in den Schuldverschreibungsbedingungen definiert) zusammen mit den aufgelaufenen, aber noch nicht gezahlten Zinsen, für eine Gegenleistung von insgesamt € 22,5 Millionen vollständig vorzeitig getilgt.

Seit der Ausgabe der Wandelschuldverschreibung und bis zu ihrer vollständigen Tilgung wurde ein Gesamtnominalbetrag der Wandelschuldverschreibung von € 128,7 Millionen in PCI-Aktien umgewandelt (davon € 8,2 Millionen im Jahr 2017).

in € Millionen	Am	
	31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Saldo zu Beginn des Jahres	31,2	112,4
Aufwendungen für das Jahr	(1,0)	1,0
Bezahlte Aufwendungen	—	(2,4)
Umwandlung in Stammaktien von PCI	(8,3)	(79,8)
Tilgung des ausstehenden Betrags	(21,9)	—
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	—	31,2
Langfristiger Teil der Wandelschuldverschreibung der PCI	—	30,4
Abgegrenzte Zinsen	—	0,1
Summe Wandelschuldverschreibung von PCI	—	30,5
Abgegrenzte Einnahmen	—	0,7

20.3 Schuldverschreibung Serie A

Im Dezember 2014 hat die Gesellschaft die Platzierung einer nicht nachrangigen, vorrangig besicherten Schuldverschreibung mit einer Laufzeit bis Dezember 2021 in Höhe von € 161 Millionen (Nominalwert) und einem Kupon von 3% p.a., der halbjährlich nachträglich zahlbar ist, zu einem Preis von 94% des Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen. Im Januar 2015 hat die Gesellschaft die Serie-A-Schuldverschreibungen um einen zusätzlichen Kapitalbetrag von € 39 Millionen (Nennwert) zu einem Preis von 94% des Kapitalbetrags aufgestockt, woraus sich ein Gesamtnennbetrag von € 200 Millionen ergibt.

Während des Jahres 2016 kaufte der Konzern € 160,4 Millionen Nominalwert der Schuldverschreibung der Serie A für eine Gesamtgegenleistung von 166,5 Mio. € zurück und den Handel danach eingestellt.

Im März 2017 hat die Gesellschaft den ausstehenden Betrag seiner Schuldverschreibung Serie A zu ihrem erhöhten Nennbetrag (wie in den Schuldverschreibungsbedingungen definiert) zusammen mit den aufgelaufenen, aber noch nicht gezahlten Zinsen, für eine Gegenleistung von insgesamt € 39,5 Millionen vollständig getilgt.

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Saldo zu Beginn des Jahres	37,6	188,3
Transaktionskosten	—	(0,4)
Nettozufluss im Laufe des Jahres	—	(0,4)
Aufwendungen für das Jahr	0,5	7,3
Bezahlte Aufwendungen	—	(3,6)
Tilgung der ausstehenden Nominalbeträge	(38,1)	(154,0)
Buchwert der Verbindlichkeit am Ende des Jahres	—	37,6
Langfristiger Teil der Schuldverschreibung Serie A	—	37,5
Abgegrenzte Zinsen	—	0,1
Summe Schuldverschreibung Serie A	—	37,6

20.4 Wandelschuldverschreibung Serie B

Im Mai 2015 hat die Gesellschaft die Platzierung einer vorrangigen, unbesicherten Wandelschuldverschreibung von € 450 Millionen (Nennwert), die in Stammaktien der Gesellschaft umgewandelt werden kann und im Mai 2020 fällig wird, erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde von der Gesellschaft bei institutionellen Anlegern mit einem Kupon von 3% p.a., der halbjährlich nachträglich zahlbar ist, zu einem Ausgabepreis von 95,68% des Kapitalbetrags und einer Tilgung zum Nennwert bei Fälligkeit platziert. Der anfängliche Wandlungspreis wurde auf 3,53 € je Aktie festgesetzt. Die Schuldverschreibung wurde zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen. Durch Kapitalerhöhungen und Dividendenausschüttungen seit Platzierung und bis Dezember 2017, wurde der Wandlungspreis auf € 3,2746 angepasst.

Zum Jahresende sind von den Wandelschuldverschreibungen der Serie B weiterhin € 6 Millionen Nominalwert ausstehend (ohne den Nominalwert von € 56,3 Millionen, der von der Gesellschaft gehalten wird).

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Saldo zu Beginn des Jahres	395,9	428,0
Transaktionskosten	—	(0,3)
Nettozufluss im Laufe des Jahres	—	(0,3)
Aufwendungen für das Jahr	6,6	17,6
Bezahlte Aufwendungen	(6,0)	(13,0)
Umwandlung in Stammaktien	(334,5)	(36,4)
Rückkauf von 563 Einheiten durch die Gesellschaft ^(a)	(56,2)	—
Buchwert der Verbindlichkeit zum Ende des Jahres	5,8	395,9
Langfristiger Teil der Wandelschuldverschreibung Serie B	5,8	394,0
Abgegrenzte Zinsen	—	1,9
Summe Wandelschuldverschreibung Serie B	5,8	395,9

(a) Im Laufe des Jahres hat die Gesellschaft 563 nominale Einheiten für € 78,9 Millionen zurückgekauft. Der sich ergebende Überschuss wurde vom Eigenkapital abgezogen.

20.5 Wandelschuldverschreibung Serie C

Im Dezember 2015 hat die Gesellschaft die Platzierung einer vorrangigen, unbesicherten Wandelschuldverschreibung von € 300 Millionen (Nennwert), die in Stammaktien der Gesellschaft umgewandelt werden kann und im Januar 2021 fällig wird, erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde von der Gesellschaft bei institutionellen Anlegern mit einem Kupon von 1,5% p.a., der halbjährlich nachträglich zahlbar ist, zu einem Ausgabepreis von 97,05% des Kapitalbetrags und Tilgung bei Fälligkeit zum Nennwert platziert. Der anfängliche Wandlungspreis wurde auf 5,79 € je Aktie festgelegt. Die Schuldverschreibung wurde zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen. Durch Kapitalerhöhungen und Dividendenausschüttungen im Dezember 2016 und 2017, wurde der Wandlungspreis auf € 5,6862 je Aktie bzw. € 5,5148 je Aktie angepasst.

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Saldo zu Beginn des Jahres	286,3	281,8
Transaktionskosten	—	(1,0)
Nettozufluss im Laufe des Jahres	—	(1,0)
Auswendungen für das Jahr	8,2	8,1
Bezahlte Aufwendungen	(4,5)	(2,6)
Buchwert der Verbindlichkeit zum Ende des Jahres	<u>290,0</u>	<u>286,3</u>
Langfristiger Teil der Wandelschuldverschreibung Serie C	288,0	284,3
Abgegrenzte Zinsen	2,0	2,0
Summe Wandelschuldverschreibung Serie C	<u>290,0</u>	<u>286,3</u>

Am Ausstellungsdatum der Wandelschuldverschreibung wurden insgesamt € 7,1 Millionen als Eigenkapital bilanziert und in den anderen Rücklagen ausgewiesen, sowie € 3,4 Millionen als Emissionskosten dargestellt. Der als Eigenkapital erfasste Betrag wird nach Umwandlung der Wandelschuldverschreibungen in Stammaktien der Gesellschaft in das Aufgeld für Aktien umgliedert.

20.6 Schuldverschreibungen Serie D

Im April 2016 hat die Gesellschaft die Platzierung einer nachrangigen, nicht besicherten Schuldverschreibung von € 600 Millionen (Nominalwert) mit Fälligkeit im Mai 2022, einem Kupon von 1,5% p.a., der jährlich nachträglich zahlbar ist, für eine Gegenleistung von 95,542% des Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde zum Handel an der irischen Börse und an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen.

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Saldo zu Beginn des Jahres	577,3	—
Zufluss aus der Emission der Schuldverschreibung Serie D (6.000 Schuldverschreibungen zu € 100.000 Nennwert)	—	573,3
Transaktionskosten	—	(5,2)
Nettozufluss im Laufe des Jahres	—	568,1
Aufwendungen für das Jahr	13,9	9,2
Bezahlte Aufwendungen	(9,0)	—
Rückkauf von 40 Einheiten durch die Gesellschaft	(3,8)	—
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	<u>578,4</u>	<u>577,3</u>
Langfristiger Teil der Schuldverschreibung Serie D	572,5	571,4
Abgegrenzte Zinsen	5,9	5,9
Summe Schuldverschreibung Serie D	<u>578,4</u>	<u>577,3</u>

20.7 Schuldverschreibung Serie E

Im Juli 2016 hat die Gesellschaft die Platzierung einer nachrangigen, nicht besicherten Schuldverschreibung von € 500 Millionen (Nominalwert) mit Fälligkeit im Juli 2024, einem Kupon von 1,5% p.a., der jährlich nachträglich zahlbar ist, für eine Gegenleistung von 95,312% des Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde zum Handel im geregelten Markt an der irischen Börse und an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen.

Im November 2016 hat die Gesellschaft eine Aufstockung der Schuldverschreibung der Serie E um weitere € 150 Millionen (Nennwert) für eine Gegenleistung von 96,297% des Nennbetrags erfolgreich abgeschlossen. Infolgedessen erhöhte sich der kumulierte Nennbetrag der Schuldverschreibung der Serie E auf € 650 Millionen (Nennwert).

in € Millionen	Am	
	31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Saldo zu Beginn des Jahres	619,9	—
Zufluss aus der Emission von Schuldverschreibungen der Serie E (6.500 Schuldverschreibungen zu € 100.000 Nennwert)	—	621,0
Transaktionskosten	—	(6,6)
Nettozufluss im Laufe des Jahres	—	614,4
Aufwendungen für das Jahr	14,2	5,5
Bezahlte Aufwendungen	(9,0)	—
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	625,1	619,9
Langfristiger Teil der Schuldverschreibung Serie E	620,6	616,1
Abgegrenzte Zinsen	4,5	3,8
Summe Schuldverschreibung Serie E	625,1	619,9

20.8 Schuldverschreibung Serie F

Im Dezember 2016 hat die Gesellschaft die Platzierung einer nachrangigen, nicht besicherten Schuldverschreibung von € 500 Millionen (Nominalwert) mit Fälligkeit im März 2023, einem Kupon von 2,125% p.a., der jährlich nachträglich zahlbar ist, für eine Gegenleistung von 99,003% des Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde zum Handel an der irischen Börse zugelassen.

Im Januar 2017 hat die Gesellschaft eine Aufstockung der Schuldverschreibung der Serie F um weitere € 50 Millionen (Nennwert) für eine Gegenleistung von 99,458% des Nennbetrags erfolgreich abgeschlossen. Die neue Tranche wurde als Privatplatzierung bei einem einzigen Investor platziert, der bisher nicht an den Schulden der Gesellschaft partizipiert hat. Nach dem Abschluss wurde der kumulierte Nennbetrag der Schuldverschreibung der Serie F auf € 550 Millionen erhöht.

in € Millionen	Am	
	31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Saldo zu Beginn des Jahres	489,5	—
Zufluss aus der Emission von Schuldverschreibungen der Serie F (5.000 Schuldverschreibungen zu € 100.000 Nennwert)	—	495,0
Zufluss aus der Emission von Schuldverschreibungen der Serie F (500 Schuldverschreibungen zu € 100.000 Nennwert)	49,7	—
Transaktionskosten	(0,1)	(6,1)
Nettozufluss im Laufe des Jahres	<u>49,6</u>	<u>488,9</u>
Aufwendungen für das Jahr	13,4	0,6
Bezahlte Aufwendungen	(2,8)	—
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	549,7	489,5
Langfristiger Teil der Schuldverschreibung der Serie F	540,4	489,0
Abgegrenzte Zinsen	9,3	0,5
Summe Schuldverschreibung Serie F	<u>549,7</u>	<u>489,5</u>

20.9 Schuldverschreibung Serie G

Im Dezember 2016 hat die Gesellschaft die Platzierung einer nachrangigen, nicht besicherten, zinslosen kurzfristigen Schuldverschreibung von € 30 Millionen (Nominalwert) mit Fälligkeit im Dezember 2017, für eine Gegenleistung von 99,98% des Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde bei Fälligkeit vollständig zurückgezahlt.

20.10 EMTN – Programm

Im März 2017 hat der Konzern die Errichtung eines € 1,5 Milliarden (später auf € 10 Milliarden erhöhtes) mittelfristiges Schuldverschreibungen-Programm („das EMTN-Programm“) veröffentlicht. Das EMTN-Programm wird die Emission von vorrangigen Schuldverschreibungen im Laufe der Zeit in verschiedenen Währungen und mit verschiedenen Laufzeiten als fortlaufendes Element der Finanzierungsstrategie von Aroundtown erleichtern. Die EMTN-Schuldverschreibungen wurden zum Handel am geregelten Markt der Irischen Börse zugelassen.

20.10.1 Schuldverschreibung Serie H

In März 2017 hat die Gesellschaft die Platzierung einer USD 400 Millionen (€ 372,4 Millionen) (Nominalwert) mit Fälligkeit in 2032 für eine Gegenleistung von 94,651% ihres Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN- Programms begeben. Das mit der Schuldverschreibung verbundene Währungsrisiko wurde durch einen Währungsswap abgesichert. Dies führt zu einem festen Wechselkurs der Fremdwährung und einem effektiven jährlichen Euro-Kupon von 1,365%, der an den VPI gebunden ist, bis zur Fälligkeit. Der Wert des Sicherungsderivats wurde durch eine externe Bewertung ermittelt.

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Saldo zu Beginn des Jahres	—	—
Zuflüsse aus der Emission von EMTN-Schuldverschreibungen (1.600 Schuldverschreibungen zu USD 250.000)	352,5	—
Transaktionskosten	(2,2)	—
Nettozufluss während des Jahres	350,3	—
Aufwendungen für den Zeitraum	4,9	—
Ergebnisse der Fremdwährungsumrechnung (über das sonstige Ergebnis abgesichert)	(30,3)	—
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	<u>324,9</u>	—
Langfristiger Teil der Schuldverschreibung Reihe H	312,8	—
Abgegrenzte Zinsen	12,1	—
Summe Schuldverschreibung Serie H	<u>324,9</u>	—

20.10.2 Schuldverschreibung NOK

Im Juli 2017 hat die Gesellschaft die Platzierung einer NOK (Norwegische Krone) 750 Millionen (€ 79,3 Millionen) (Nominalwert) festverzinslichen Schuldverschreibung mit Fälligkeit in 2027 für eine Gegenleistung von 98,5% des Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN- Programms begeben. Das Währungsrisiko der Schuldverschreibung wurde durch einen Währungsswap abgesichert. Dies führt zu einem festen Wechselkurs der Fremdwährung und einem effektiven Euro-Kupon von 0,818%, der an den VPI gebunden ist, bis zur Fälligkeit. Der Wert des Sicherungsderivats wurde durch eine externe Bewertung ermittelt.

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Saldo zu Beginn des Jahres	—	—
Zuflüsse aus der Emission von EMTN-Schuldverschreibungen (750 Schuldverschreibungen zu einem Nennwert von NOK 1.000.000)	78,1	—
Transaktionskosten	(0,3)	—
Nettozufluss während der Periode	77,8	—
Aufwendungen für den Zeitraum	0,3	—
Ergebnisse der Fremdwährungsumrechnung (über das sonstige Ergebnis abgesichert)	(2,2)	—
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	<u>75,9</u>	—
Langfristiger Teil der Schuldverschreibung NOK	74,7	—
Abgegrenzte Zinsen	1,2	—
Summe Schuldverschreibung NOK	<u>75,9</u>	—

20.10.3 Schuldverschreibung Serie I

Im Juli 2017 hat die Gesellschaft die Platzierung einer im Januar 2026 fälligen Schuldverschreibung der Serie I im Nennwert von € 500 Millionen mit einem Kupon von 1,875% p.a., der ab Januar 2018

jährlich rückwirkend zu zahlen ist (kurzer erster Kupon) für eine Gegenleistung, die 97,087% ihres Kapitalbetrags entsprach, erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN- Programms begeben.

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Saldo zu Beginn des Jahres	—	—
Zuflüsse aus der Emission von EMTN-Schuldverschreibungen (5.000 Schuldverschreibungen zu € 100.000 Nennwert)	485,4	—
Transaktionskosten	(3,0)	—
Nettozufluss während der Periode	482,4	—
Aufwendungen für den Zeitraum	5,0	—
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	487,4	—
Langfristiger Teil der Schuldverschreibung Serie I	483,2	—
Abgegrenzte Zinsen	4,2	—
Summe Schuldverschreibung Serie I	487,4	—

20.10.4 Schuldverschreibung Serie J

Im Oktober 2017 hat die Gesellschaft die Platzierung einer GBP (Britisches Pfund) 500 Millionen (€ 557,2 Millionen) (Nominalwert) Schuldverschreibung mit Fälligkeit in 2029 für eine Gegenleistung von 97% ihres Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen, und eine vollständige Währungsabsicherung gegenüber dem Euro bis zur Fälligkeit eingerichtet. Das mit der Schuldverschreibung verbundene Währungsrisiko wurde durch einen Währungsswap abgesichert, was zu einem effektiven Kupon von 1,5% führt, der jährlich bis 2022 zu zahlen ist und danach 1,21% plus Euribor (6 Monate), der halbjährlich nachträglich bis zur Fälligkeit zahlbar ist. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN- Programms begeben. Der Wert des Sicherungsderivats wurde durch eine externe Bewertung ermittelt.

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Saldo zu Beginn des Jahres	—	—
Zuflüsse aus der Emission von EMTN-Schuldverschreibungen (5.000 Schuldverschreibungen zu GBP 100.000 Nennwert)	540,6	—
Transaktionskosten	(3,7)	—
Nettozufluss während der Periode	536,9	—
Aufwendungen für den Zeitraum	1,8	—
Ergebnisse der Fremdwährungsumrechnung	7,7	—
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	546,4	—
Langfristiger Teil der Schuldverschreibung Serie J	542,9	—
Abgegrenzte Zinsen	3,5	—
Summe Schuldverschreibung Serie J	546,4	—

20.10.5 Schuldverschreibung Serie K

Im November 2017 hat die Gesellschaft die Platzierung einer € 700 Millionen (Nennwert) Schuldverschreibung der Serie K mit Fälligkeit im Januar 2025, einen Kupon von 1,0% p.a., zahlbar jährlich nachträglich ab Januar 2019, für eine Gegenleistung in Höhe von 97,62% des Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN- Programms begeben.

in € Millionen	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2017	2016
Saldo zu Beginn des Jahres	—	—
Zuflüsse aus der Emission von EMTN-Schuldverschreibungen (7.000 Schuldverschreibungen zu € 100.000 Nennwert)	683,4	—
Transaktionskosten	(3,9)	—
Nettozufluss während der Periode	679,5	—
Aufwendungen für die Periode	1,4	—
Buchwert der Verbindlichkeit am Ende des Zeitraums	680,9	—
Langfristiger Teil der Schuldverschreibung der Serie K	679,9	—
Abgegrenzte Zinsen	1,0	—
Summe Schuldverschreibung Serie K	680,9	—

20.11 Überleitung der Bewegung der Verbindlichkeiten zu den Zahlungsmittelflüssen aus der Finanzierungstätigkeit

In der nachfolgenden Tabelle sind die Veränderungen der Verbindlichkeiten des Konzerns aus Finanzierungstätigkeit aufgeführt, einschließlich zahlungswirksamer und nicht zahlungswirksamer Veränderungen. Verbindlichkeiten aus Finanzierungstätigkeit sind solche, deren Zahlungsströme oder künftige Zahlungsströme als Zahlungsströme aus der Finanzierungstätigkeit in der Konzernkapitalflussrechnung des Konzerns ausgewiesen werden.

	31.12.2016	Nicht-zahlungswirksame Änderungen							31.12.2017
		Finanzierungs- zahlungs- ströme ⁽ⁱ⁾	Erwerb (Verkauf) von Tochterunter- nehmen, netto	Wechselku- rseffekt	Veränderung der zur Veräußerung gehaltenen Verbindlic- hkeiten	Umwan- dung auf Aktien	Andere ⁽ⁱⁱ⁾	Sonstige Änderu- ngen ⁽ⁱⁱⁱ⁾	
Wandelschuldverschreibungen	713,4	(111,3)	—	—	—	(342,8)	22,6	13,9	295,8
Schuldverschreibungen	1.724,3	2.112,1	—	(25,2)	—	—	—	57,4	3.868,6
Darlehen und Ausleihungen	1.122,0	(884,1)	816,5	—	(119,2)	—	0,5	38,6	974,3
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten	6,9	(2,5)	—	—	0,4	—	5,1	—	9,9

- Zahlungsmittelflüsse aus der Finanzierungstätigkeit umfassen Zinszahlungen und Einzahlungen aus (Rückzahlung von) Finanzinstrumenten, netto.
- Sonstige zahlungsunwirksame Veränderungen beinhalten Abschläge und Emissionskostenabschreibungen für die Schuldverschreibungen, unrealisierte Bewertungsgewinne derivativer Finanzinstrumente und Wechselkurseffekte.
- Sonstige Änderungen sind Zinsabgrenzungen und Verluste aus dem Rückkauf von Schuldverschreibungen.

20.12 In den Bedingungen für die Schuldverschreibungen definierte wesentliche Sicherheiten, Verpfändungen und Negativerklärungen

Diese Anhangangabe gibt einen Überblick über bestimmte Bestimmungen, die für die Gesellschaft im Rahmen ihrer ausstehenden Serien von Schuldverschreibungen gelten. Die vollständigen Bedingungen für jede Anleiheserie sind in den jeweiligen Anleiheunterlagen aufgeführt. In dieser Anhangangabe verwendete Begriffe haben die Bedeutung, wie sie in den Bedingungen für die jeweilige Anleiheserie festgelegt sind.

Die Gesellschaft hat im Rahmen ihrer ausstehenden Serie von Schuldverschreibungen zugesagt, dass sie, und sicherstellt, dass keine ihrer -eingeschränkten Tochterunternehmen, eine Verschuldung

eingehen wird, wenn, unmittelbar nach Eingehen einer solchen zusätzlichen Verschuldung und der Anwendung der Nettozuflüsse eines solchen Eingehens: die Summe von:

(i) der konsolidierten Verschuldung (abzüglich Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten) zum letzten Bilanzstichtag; und (ii) die seit dem letzten Bilanzstichtag entstandene Nettoverschuldung (abzüglich der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) 50% oder 60% übersteigen würde (abhängig von der jeweiligen Serie von Schuldverschreibungen) der Summe von (ohne Verdoppelung): (i) der Bilanzsumme (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) zum letzten Bilanzstichtag; und (ii) den Kaufpreis von Immobilien, die seit dem letzten Bilanzstichtag von der Gruppe erworben oder zum Erwerb vertraglich vereinbart wurden; und (iii) die Erlöse aus jeglicher seit dem letzten Bilanzstichtag entstandenen Verschuldung (jedoch nur in dem Umfang, in dem diese Erlöse nicht zum Erwerb von Immobilien oder zum Abbau der Verschuldung verwendet wurden); und

(i) die konsolidierte besicherte Verschuldung (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) zum letzten Bilanzstichtag; und (ii) die seit dem letzten Bilanzstichtag entstandene besicherten Nettoverschuldung (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) darf 45 Prozent nicht überschreiten aus der Summe von (ohne Verdoppelung): (i) der Bilanzsumme (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) zum letzten Bilanzstichtag; (ii) den Kaufpreis von Immobilien, die seit dem letzten Bilanzstichtag von Konzern erworben oder zum Erwerb vertraglich vereinbart wurden; und (iii) den Einnahmen aus einer seit dem letzten Bilanzstichtag entstandenen Verschuldung (jedoch nur in dem Umfang, in dem dieser Erlös nicht zum Erwerb von Immobilien oder zum Abbau der Verschuldung verwendet wurde).

Die Gesellschaft hat ferner Folgendes zugesagt: die Summe aus (i) den nicht belasteten Vermögenswerten (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) zum letzten Bilanzstichtag; und (ii) die seit dem letzten Bilanzstichtag neu erfassten nicht belasteten Nettovermögenswerte (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) werden zu keinem Zeitpunkt weniger als 125 Prozent der Summe betragen von: (i) der unbesicherten Verschuldung (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) am letzten Bilanzstichtag; und (ii) der seit dem letzten Bilanzstichtag entstandenen unbesicherten Nettoverschuldung (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente).

Die Gesellschaft hat ferner zugesagt, dass der Zinsdeckungsgrad an jedem Bilanzstichtag mindestens 150%, 180%, 186% oder 200% beträgt (je nach Schuldverschreibung).

Darüber hinaus hat die Gesellschaft im Rahmen der Serie-A-Schuldverschreibungen zugesagt, dass sie bis einschließlich des Endfälligkeitstermins sicherstellen wird, dass die Nettoverschuldung Folgendes nicht überschreitet: (a) zu jedem Zeitpunkt 55% des Portfoliowerts; und (b) 50% des Portfolio-Werts für einen Zeitraum von mehr als sechs (6) Monaten;

Die ausstehenden Anleihsenserien der Gesellschaft verbieten der Gesellschaft im Allgemeinen auch die Ausgabe zusätzlicher Anleihen unter Wahrung von Sicherheitsinteressen, es sei denn, die ausstehenden unbesicherten Anleihen der Gesellschaft werden in gleicher und angemessener Weise mit der gleichen Sicherheit versehen.

Bestimmte Anleiheemissionen der Gesellschaft schränken auch die Fähigkeit eingeschränkter Tochtergesellschaften ein, (i) Dividenden an die Gesellschaft zu zahlen, (ii) Zahlungen auf die der Gesellschaft geschuldeten Beträge zu leisten, (iii) Kredite oder Vorschüsse an die Gesellschaft oder andere eingeschränkte Tochtergesellschaften zu gewähren (iv) ihr Eigentum oder Vermögen auf das Unternehmen oder andere eingeschränkte Tochterunternehmen zu übertragen, jeweils vorbehaltlich bestimmter Ausgliederungen, unter anderem in Bezug auf (a) die Finanzierung von Tochterprojekten, (b) Projektfinanzierungsschulden, (c) Kaufpreisverpflichtungen für Immobilien, die im Rahmen des normalen Geschäftsverlaufs erworben wurden, (d) übliche Bestimmungen für Joint Ventures, den Verkauf von Vermögenswerten und andere Arten von Vereinbarungen, (e) Sicherheiten, die im Zusammenhang mit der maßgeblichen Verschuldung gewährt wurden und (f) die Gewährung von Garantien oder Entschädigungen im Zusammenhang mit der Ausgabe weiterer Schuldverschreibungen durch andere Mitglieder des Konzerns.

Zusätzlich zu den obigen Verpfändungen sind zum 31. Dezember 2017 aus der Gesamtbeteiligung der Gesellschaft an GCP S.A. 9,7 Millionen GCP S.A.-Aktien aufgrund eines Kreditvertrags verpfändet.

21. DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE

<u>in € Millionen</u>	<u>31. Dezember</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Vermögenswerte		
Langfristiger Anteil	34,1	—
Kurzfristiger Anteil	10,9	—
Verbindlichkeiten		
Langfristiger Anteil	<u>54,9</u>	<u>6,9</u>

Der Konzern nutzt Zinsswaps, Collars, Caps und Floors („Absicherungsinstrumente“), um sein Zinsänderungsrisiko seiner Bankverbindlichkeiten zu steuern. Alle derivativen Finanzinstrumente des Konzerns sind an die Laufzeit der Bankdarlehen gebunden.

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts von Sicherungsinstrumenten basiert auf diskontierten Zahlungsströmen zukünftiger erwarteter Zinszahlungen im Vergleich zu den diskontierten Zahlungsströmen erwarteter Zinszahlungen zu Marktzinssätzen auf der Grundlage der Vereinbarungen über Sicherungsinstrumente zum Bilanzstichtag.

Darüber hinaus bestehen derivative Finanzinstrumente als Sicherungsinstrumente für die Schuldverschreibungen des Konzerns und Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung in Fremdwährung.

22. SONSTIGE LANGFRISTIGE VERBINDLICHKEITEN

<u>in € Millionen</u>	<u>31. Dezember</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Mietkautionen	7,1	4,2
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	4,1	1,1
Langfristige Verbindlichkeiten	58,9	35,5
Abgegrenzte Einnahmen	—	0,7
	<u>70,1</u>	<u>41,5</u>

23. GESCHÄFTSVORFÄLLE MIT NAHESTEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN

Die Geschäftsvorfälle und Salden mit nahestehenden Personen sind wie folgt:

<u>in € Millionen</u>	<u>Am</u> <u>31. Dezember endendes</u> <u>Geschäftsjahr</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Miet- und betriebliche Aufwendungen an nahe stehenden Unternehmen und Personen im Laufe des Jahres	<u>(0,4)</u>	<u>(0,2)</u>

Zum 31. Dezember 2017 wurden alle Zahlungen im Zusammenhang mit den Leasingverträgen ausgeführt.

<u>in € Millionen</u>	<u>31. Dezember</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Darlehen an assoziierte Unternehmen	<u>106,7</u>	<u>18,0</u>

Die Darlehen an assoziierte Unternehmen wurden für eine Laufzeit länger als 1 Jahr mit einem jährlichen Zins zwischen 7% – 8% gewährt.

Mit Ausnahme der oben genannten Geschäftsvorfälle und des Management Aktienanreiz-Plans bestehen keine weiteren Transaktionen mit nahestehenden Unternehmen und Personen und dem Schlüsselmanagement (siehe Anhangangabe 19).

24. VERBINDLICHKEITEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN UND SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN

in € Millionen	31. Dezember	
	2017	2016
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	151,2	39,6
Erhaltene Vorauszahlungen auf Betriebskosten	92,5	57,0
Abgegrenzte Einnahmen	11,3	6,3
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	11,5	4,8
	<u>266,5</u>	<u>107,7</u>

25. RÜCKSTELLUNGEN FÜR SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN UND AUFWENDUNGEN

in € Millionen	
Stand zum 1. Januar 2016	13,2
Bewegung im Laufe des Jahres	14,8
Stand zum 31. Dezember 2016	<u>28,0</u>
Bewegung im Laufe des Jahres	59,1
Saldo zum 31. Dezember 2017	<u>87,1</u>

26. FINANZINSTRUMENTE UND RISIKOMANAGEMENT

Finanzielle Risikofaktoren

Der Konzern ist durch seinen Einsatz von Finanzinstrumenten folgenden größeren Risiken ausgesetzt:

- Ausfallrisiko
- Liquiditätsrisiko
- Betriebsrisiko
- Währungsrisiko
- Marktrisiko
- Sonstige Risiken

Der Konzern unterliegt einem unwesentlichen Währungsrisiko im Hinblick auf seine in GBP operierenden Währungsbeteiligungen, die sich vom EUR unterscheiden, der die funktionale Währung der Gesellschaft ist.

(i) Ausfallrisiko

Das Ausfallrisiko besteht darin, dass ein Vertragspartner seinen Verpflichtungen nicht nachkommt, und sich dadurch die Höhe der zukünftigen Mittelzuflüsse aus zum Bilanzstichtag gehaltenen finanziellen Vermögenswerte verringern könnte. Der Konzern hat keine wesentliche Konzentration des Ausfallrisikos. Der Konzern verfügt über Richtlinien, die sicherstellen, dass Verkäufe von Produkten und Dienstleistungen an Kunden mit angemessener Bonität erfolgen, und überwacht kontinuierlich das Alterungsprofil seiner Forderungen.

Ausfallrisiko

Der Buchwert der finanziellen Vermögenswerte entspricht dem maximalen Ausfallrisiko. Das maximale Ausfallrisiko stellte sich zum Ende des Berichtszeitraums wie folgt dar:

in € Millionen	Buchwert	
	2017	2016
Mietforderungen und sonstige Forderungen	33,7	13,7
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete börsennotierte Wertpapiere . . .	87,7	180,8
Langfristige Finanzinvestitionen	366,9	117,7
	<u>488,3</u>	<u>312,2</u>

Das maximale Ausfallrisiko zum Ende des Berichtszeitraums, das sich aus dem Risikoprofil der Mieter und der Wertpapiere ergibt.

Wertminderungsaufwendungen

Die Altersstruktur der Mietforderungen am Ende des Geschäftsjahres, die nicht wertgemindert waren, war wie folgt:

<u>in € Millionen</u>	<u>Buchwert</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Weder überfällig und 1-30 Tage überfällig	15,2	3,8
31-90 Tage überfällig	1,0	2,3
Mehr als 90 Tage überfällig	4,2	7,6
	<u>20,4</u>	<u>13,7</u>

Das Management ist der Ansicht, dass die nicht wertgeminderten Beträge, die mehr als 30 Tage überfällig sind, auf der Grundlage des bisherigen Zahlungsverhaltens und einer umfassenden Analyse des Kundenkreditrisikos, einschließlich zugrundeliegender Kreditratings der Kunden, sofern diese verfügbar sind, noch vollständig einbringlich sind.

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen

Das Ausfallrisiko des Konzerns wird hauptsächlich von den individuellen Merkmalen der einzelnen Mieter beeinflusst. Der Konzern bildet eine Wertberichtigung, die seiner Schätzung der eingetretenen Verluste aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Forderungen entspricht. Die Hauptkomponenten dieser Wertberichtigung sind eine spezifische Verlustkomponente, die sich auf individuell bedeutsame Risikopositionen bezieht, und eine kollektive Verlustkomponente, die für Gruppen ähnlicher Vermögenswerte für Verluste gebildet wurde, die entstanden sind, aber noch nicht identifiziert wurden.

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Der Konzern verfügt über ohne jegliche Beschränkung jederzeit verfügbare Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente in Höhe von € 736,4 Millionen zum 31. Dezember 2017 (31. Dezember 2016: € 641,4 Millionen), was das maximale Ausfallrisiko dieser Vermögenswerte darstellt.

(ii) Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko ist das Risiko, das entsteht, wenn die Fälligkeit von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten nicht übereinstimmt. Eine ungedeckte Position erhöht möglicherweise die Rentabilität, kann aber auch das Verlustrisiko erhöhen. Der Konzern verfügt über Verfahren zur Minimierung derartiger Verluste wie die Aufrechterhaltung ausreichender Zahlungsmittel und anderer hochliquider kurzfristiger Vermögenswerte sowie die Bereitstellung eines angemessenen Betrages zugesagter Kreditlinien.

Nachfolgend sind die vertraglichen Restlaufzeiten der finanziellen Verbindlichkeiten zum Jahresende und zum Jahresende des Vorjahres aufgeführt, einschließlich der geschätzten Zinszahlungen, der Auswirkungen von Derivaten und ohne die Auswirkungen von Aufrechnungsvereinbarungen:

Stand 31. Dezember 2017

in € Millionen	Vertragliche Zahlungsströme einschließlich Zinsen						
	Buchwert	Gesamt	2 Monate oder weniger	2-12 Monate	1-2 Jahre	2-3 Jahre	Über 3 Jahre
Nicht derivative finanzielle Verbindlichkeiten							
Bankdarlehen	974,3	1.083,7	4,1	35,9	39,9	245,3	758,5
Schuldverschreibungen	3.868,6	4.402,4	4,7	44,5	37,4	37,0	4.278,8
Wandelschuldverschreibungen	295,8	322,1	2,2	2,4	4,7	10,6	302,2
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	151,2	151,2	107,3	43,9	—	—	—
Gesamt	5.289,9	5.959,4	118,3	126,7	82,0	292,9	5.339,5

Stand 31. Dezember 2016

in € Millionen	Vertragliche Zahlungsströme einschließlich Zinsen						
	Buchwert	Gesamt	2 Monate oder weniger	2-12 Monate	1-2 Jahre	2-3 Jahre	Über 3 Jahre
Nicht derivative finanzielle Verbindlichkeiten							
Bankdarlehen	991,5	1.113,0	2,6	52,0	155,6	73,3	829,5
Schuldverschreibungen	1.724,3	1.994,0	—	22,6	30,6	30,6	1.910,2
Wandelschuldverschreibungen	713,4	810,7	2,3	15,7	18,0	50,5	724,2
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	39,6	39,6	6,6	33,0	—	—	—
Gesamt	3.468,8	3.957,3	11,5	123,3	204,2	154,4	3.463,9

(iii) Betriebsrisiko

Das betriebliche Risiko ist das Risiko, das sich aus den Mängeln der Informationstechnologie und der Kontrollsysteme des Konzerns sowie dem Risiko menschlicher Fehler und Naturkatastrophen ergibt. Die Systeme des Konzerns werden kontinuierlich evaluiert, gewartet und aktualisiert.

Bilanzierungsklassifikationen und beizulegende Zeitwerte

Fair-Value-Hierarchie

In der folgenden Tabelle werden zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente nach den Stufen der Fair-Value-Hierarchie analysiert. Die verschiedenen Ebenen wurden wie folgt definiert:

Stufe 1: Notierte (nicht berichtigte) Preise auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Schulden.

Stufe 2: Andere Inputfaktoren als die auf Stufe 1 genannten Marktpreisnotierungen, die für die Vermögenswerte oder die Schulden entweder unmittelbar (d.h. als Preise) oder mittelbar (d.h. aus Preisen abgeleitet) zu beobachten sind.

Level 3: Inputfaktoren für die Vermögenswerte oder Schulden, die nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (nicht beobachtbare Inputfaktoren).

1. Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden:

in € Millionen	Level 1	Level 2	Stufe 3	Gesamt
31. Dezember 2017				
Derivative Finanzinstrumente	—	45,0	—	45,0
Gehandelte Wertpapiere, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden	87,7	—	—	87,7
Summe Vermögenswerte	87,7	45,0	—	132,7
Derivative Finanzinstrumente	—	54,9	—	54,9
Summe Verbindlichkeiten	—	54,9	—	54,9
31. Dezember 2016				
Gehandelte Wertpapiere, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden	180,8	—	—	180,8
Summe Vermögenswerte	180,8	—	—	180,8
Derivative Finanzinstrumente	—	6,9	—	6,9
Summe Verbindlichkeiten	—	6,9	—	6,9

2. Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden:

Sofern in der folgenden Tabelle nichts anderes angegeben ist, ist der Konzern der Auffassung, dass der Buchwert der im Konzernabschluss erfassten finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in etwa dem beizulegenden Zeitwert entspricht.

in € Millionen	Zum 31. Dezember 2017		Zum 31. Dezember 2016	
	Buchwert	Beizulegender Zeitwert	Buchwert	Beizulegender Zeitwert
Wandelschuldverschreibungen	295,8	386,0	713,4	877,0
Schuldverschreibungen	3.868,6	4.078,0	1.724,3	1.787,0

(iv) Fremdwährungsrisiko

Der Konzern tätigt Kapitalmarkttransaktionen (Platzierungen von Schuldverschreibungen) in Fremdwährung (hauptsächlich US-Dollar, Britisches Pfund und Norwegische Krone). Infolgedessen ergeben sich Wechselkursschwankungen. Wechselkursrisiken werden im Rahmen genehmigter Richtlinienparameter mithilfe von Devisenterminkontrakten gesteuert, wodurch das Risiko vollständig eliminiert wird.

(v) Marktrisiko

a. Profil

Zum Ende des Berichtszeitraums stellte sich das Zinsprofil der verzinslichen Finanzinstrumente des Konzerns, wie es dem Management des Konzerns gemeldet wurde, wie folgt dar:

in € Millionen	Nennbetrag zum 31. Dezember	
	2017	2016
Sicherungsinstrumente		
Swap	1.114,5	188,9
Cap, Collar	435,1	459,7
Summe Sicherungsinstrumente	1.549,6	648,6
Fester Zinssatz	3.483,7	2.772,2
Instrumente mit variablem Zinssatz		
Variabel	215,3	152,5
Summe verzinsliche Finanzinstrumente	5.248,6	3.573,3

b. Zahlungsfluss-Sensitivitätsanalyse für variabel verzinsliche Instrumente

Eine Änderung der Zinssätze um 100 Basispunkte zum Ende des Berichtszeitraums hätte das Eigenkapital sowie den Gewinn oder Verlust um die nachstehend aufgeführten Beträge erhöht (verringert). Bei dieser Analyse wird davon ausgegangen, dass alle anderen Variablen, insbesondere die Wechselkurse, konstant bleiben.

in € Millionen	Gewinn oder Verlust		Eigenkapital	
	Erhöhung um 100 Basispunkte	Abnahme um 100 Basispunkte	Erhöhung um 100 Basispunkte	Abnahme um 100 Basispunkte
31. Dezember 2017				
Instrumente mit variablem Zins oder Zins gemäß				
Cap bzw. Collar	(4,4)	—	(4,4)	—
Zahlungsfluss-Sensitivität	<u>(4,4)</u>	<u>—</u>	<u>(4,4)</u>	<u>—</u>
31. Dezember 2016				
Instrumente mit variablem Zins oder Zins gemäß				
Cap bzw. Collar	(4,0)	—	(4,0)	—
Zahlungsfluss-Sensitivität	<u>(4,0)</u>	<u>—</u>	<u>(4,0)</u>	<u>—</u>

(vi) *Sonstige Risiken*

Das international vorherrschende allgemeine wirtschaftliche Umfeld kann die Geschäftstätigkeit des Konzerns in hohem Maße beeinflussen. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen wie Inflation, Arbeitslosigkeit und Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts hängen direkt mit dem wirtschaftlichen Verlauf eines jeden Landes zusammen, und jede Veränderung dieser und des wirtschaftlichen Umfelds im Allgemeinen kann Kettenreaktionen in allen Bereichen hervorrufen, die sich auf den Konzern auswirken.

Kapitalmanagement

Der Konzern steuert sein Kapital so, dass sichergestellt ist, dass das Unternehmen seine Geschäftstätigkeit fortsetzen kann, während gleichzeitig die Rendite für die Eigentümer gesteigert wird, indem eine niedrige Verschuldungsquote angestrebt wird. Das Management überwacht die Loan-to-Value-Ratio (LTV) genau, die gegebenenfalls auf Unternehmensebene oder Portfolioebene berechnet wird, um sicherzustellen, dass die quantitativen Kreditaufgaben eingehalten werden, und um ein starkes Kreditrating aufrechtzuerhalten. Der Konzern ist bestrebt, seine konservative Kapitalstruktur mit einem LTV beizubehalten, der unter 45% liegen soll. Zum 31. Dezember 2017 und 2016 betrug die LTV-Ratio 36% bzw. 39%, und der Konzern hat keine seiner Kreditaufgaben verletzt und ist auch keinen anderen Verpflichtungen aus seinen Kreditverträgen nicht nachgekommen. Die vorgeschriebene LTV-Ratio kann zwischen den Tochterunternehmen des Konzerns variieren. Die Gesellschaft überprüft regelmäßig die Einhaltung der luxemburgischen und lokalen Vorschriften in Bezug auf Beschränkungen des Mindestkapitals. In den von diesem Konzernabschluss abgedeckten Jahren hat die Gesellschaft alle von außen auferlegten Kapitalanforderungen erfüllt.

27. OPERATING LEASINGEVHÄLTNISSE

Der Konzern hat als Leasinggeber seiner als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien langfristige Mietverträge abgeschlossen. Die künftigen Mindestmieteinnahmen stellen sich wie folgt dar:

in € Millionen	31. Dezember	
	2017	2016
Weniger als ein Jahr	514,1	304,1
Ein bis fünf Jahre	1.493,7	876,0
Mehr als fünf Jahre	1.693,7	1.130,9
	<u>3.701,5</u>	<u>2.311,0</u>

28. EVENTUALFORDERUNGEN UND -VERBINDLICHKEITEN

Der Konzern hatte am 31. Dezember 2017 keine wesentlichen Eventualforderungen und -verbindlichkeiten.

29. EREIGNISSE NACH DEM BERICHTSZEITRAUM

- a) Im Januar 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung von € 400 Millionen (Nominalwert) nachrangigen Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung mit einem Kupon von 2,125% p.a. und einem ersten Kündigungstermin im Jahr 2024, zu einem Ausgabepreis von 98,174% erfolgreich abgeschlossen.
- b) Im Januar 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung einer USD 150 Millionen (€ 125 Millionen) (Nominalwert) Schuldverschreibung mit Fälligkeit in 2038 zu einem Zeichnungspreis von 100% ihres Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN-Programm begeben. Das Währungsrisiko der Schuldverschreibung wurde durch einen Währungsswap abgesichert, was zu einem effektiven Halbjahres-Kupon von 1,75% p.a. für die ersten 5 Jahre und Euribor (6M) + 1,78% für den verbleibenden Teil bis zur Fälligkeit führt.
- c) Im Januar 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung einer CHF (Schweizer Franken) 250 Millionen (€ 212 Millionen) (Nominalwert) Schuldverschreibung mit Fälligkeit im Jahr 2025 fällig zu einem Ausgabepreis von 100% des Kapitalbetrags und einem jährlichen Kupon von 0,732% p.a. erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN-Programm begeben. Die Gesellschaft hat das CHF-Währungsrisiko durch den Tausch des ursprünglichen und des finalen Nominalbetrages in Euro abgesichert.
- d) Im Januar 2018 veröffentlichte die Gesellschaft ein Angebot an die Inhaber der € 600 Millionen 1,5% -Schuldverschreibung Serie D mit Fälligkeit in 2022 („Schuldverschreibung“), sämtliche Schuldverschreibungen durch die Gesellschaft auf Basis der in dem von der Gesellschaft erstellten Ankaufsangebot dargestellten Bedingungen gegen Barzahlung zu erwerben. Als Ergebnis des Angebots wurde ein kumulierter Gesamtnominalbetrag von € 319 Millionen für einen Kaufpreis von 103,938% des Nennbetrags, ohne abgegrenzte Zinsen, von der Gesellschaft zurückgekauft. Die Abwicklung des Angebots wurde am 5. Februar 2018 abgeschlossen. Nach der Abwicklung verbleibt ein Gesamtnennbetrag von € 281 Millionen der Schuldverschreibung ausstehend.
- e) Im Januar 2018 hat die Gesellschaft die Platzierung einer € 800 Millionen (Nominalwert) Schuldverschreibung mit einem Kupon von 1,625% p.a. und Fälligkeit in 2028 zu einem Ausgabepreis von 97,179% des Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde im Rahmen des EMTN-Programm begeben.
- f) Im März 2018 hat die Gesellschaft die Aufnahme der Gesellschaft in den FTSE EPRA/NAREIT Global Developed Index, in den GPR 250 Index und in den MDAX – Index der Deutschen Börse bekannt gegeben. Alle Indexaufnahmen erfolgten zum 19. März 2018.
- g) Im März 2018 hat die Gesellschaft ihr Aktienkapital von € 9.481.140,21 um € 950.000 auf € 10.431.140,21 durch die Ausgabe von 95 Millionen neuer Aktien erhöht. Der Angebotspreis wurde auf € 6,38 je Aktie festgelegt, woraus sich ein Bruttoerlös von € 606,1 Millionen ergab.

30. WESENTLICHE BETEILIGUNGEN DES KONZERNS

Die Details des wesentlichen Konzerns lauten wie folgt:

Name	Ort der Gründung	Grundsätzliche Aktivitäten	Zum 31. Dezember	
			2017 Gehalten %	2016 Gehalten %
Tochterunternehmen, die direkt und indirekt von der Gesellschaft gehalten werden				
Edolaxia Limited	Zypern	Holding	100%	100%
ATF Netherlands BV	Niederlande	Finanzierung	100%	100%
AT Securities BV	Niederlande	Finanzierung	100%	—
Tochterunternehmen, die indirekt von der Gesellschaft gehalten werden				
Camelbay Real Estate Limited	Zypern	Holding	100%	100%
Primecity Investment PLC	Zypern	Holding	98,18%	95%
Von der Gesellschaft indirekt gehaltene assoziierte Unternehmen				
Grand City Properties S.A.	Luxemburg	Holding	37,66%	35%

KONZERNABSCHLUSS FÜR DAS AM 31. DEZEMBER 2016 ENDEnde GESCHÄFTSJAHR
der Aroundtown Property Holdings PLC

Bericht des unabhängigen Abschlussprüfers

BERICHT ÜBER DEN KONZERNABSCHLUSSES

PRÜFUNGSURTEIL

Wir haben den beigefügten Konzernabschluss der Arountown Property Holdings PLC („die Gesellschaft“) und ihrer Tochterunternehmen (der „Konzern“) geprüft, der auf den Seiten 72 bis 114 dargestellt ist und aus der Konzernbilanz zum 31. Dezember 2016, der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung und der Konzern-Gesamtergebnisrechnung, der Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung und der Konzern-Kapitalflussrechnung für das dann abgelaufene Geschäftsjahr sowie dem Konzernanhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden, besteht.

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2016 sowie seiner Ertragslage und Zahlungsströme für das dann abgelaufene Geschäftsjahr in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, und den Anforderungen des zyprischen Gesellschaftsrechts, Kap. 113, in der jeweils gültigen Fassung (das „Gesellschaftsgesetz, Kap. 113“).

GRUNDLAGE FÜR DAS PRÜFUNGSURTEIL

Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit den International Standards on Auditing (ISAs) durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften, Grundsätzen und Standards sind im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Konzernabschlusses“ unseres Berichts weitergehend beschrieben. Wir sind von den Konzernunternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit dem Ethikkodex des International Ethics Standards Board für Abschlussprüfer (IESBA-Kodex) sowie den ethischen Anforderungen in Zypern, die für unsere Prüfung des Konzernabschlusses relevant sind und wir haben unsere sonstigen ethischen Verantwortlichkeiten gemäß diesen ethischen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um eine Grundlage für unser Prüfungsurteil zu bilden.

BESONDERS WICHTIGE PRÜFUNGSSACHVERHALTE

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Konzernabschlusses der laufenden Periode waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt und wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

ALS FINANZINVESTITION GEHALTENE IMMOBILIEN

(2016: € 5.016.235 Tausend, 2015: € 2.430.595 Tausend)

Siehe Anhangangabe 12 zum Jahresabschluss.

Der bedeutsame Prüfungssachverhalt

Der Konzern hält einen bedeutsamen Anteil an als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, da auf sie 62% der Bilanzsumme entfallen. Wir haben die Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien aufgrund der Bedeutsamkeit des Saldos für den Jahresabschluss insgesamt und des bedeutsamen Elements an Ermessen und Schätzung im Zusammenhang mit der Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts als bedeutsamen Prüfungssachverhalt identifiziert.

Wie in den Anhangangaben 3(L) und 12 zum Jahresabschluss angegeben, basiert der beizulegende Zeitwert auf der Bewertung, die von einem unabhängigen qualifizierten externen Gutachter (der „Gutachter“) durchgeführt wird, der vom Konzern beauftragt wird, unter Anwendung eines Discounted-Cashflow-Bewertungsmodells, das den Barwert der von der Immobilie zu generierenden Netto-Zahlungsmittelflüsse berücksichtigt und die erwartete Mietwachstumsrate, Leerstandszeiten, Vermietungsquote, Kosten für Mietanreize wie z.B. mietfreie Zeit und andere Kosten, die nicht von den Mietern bezahlt werden, einbezieht. Die erwarteten Netto-Zahlungsmittelflüsse werden mit risikoadjustierten Diskontierungszinssätzen abgezinst. Bei der Schätzung des Diskontierungszinssatzes werden unter anderem die Qualität eines Gebäudes und seine Lage (erstklassig vs. zweitklassig), die Mieterbonität und die Mietbedingungen berücksichtigt. Hierzu sind bestimmte Annahmen zu treffen und Schätzungen vorzunehmen.

Wie der Sachverhalt in unserer Prüfung berücksichtigt wurde

Unsere Prüfungshandlungen in diesem Bereich umfassten unter anderem:

- Beurteilung der Kompetenz, Fähigkeiten, Qualifikationen und Objektivität der von dem Konzern beauftragten externen unabhängigen Gutachter.
- Beurteilung der Immobilienbewertungen, die von unabhängigen, vom Konzern beauftragten Gutachtern erstellt wurden, wobei in diesem Prozess unsere Immobilienspezialisten die Angemessenheit der Annahmen, der Bewertungsmethoden und des verwendeten Modells in Frage stellen hinterfragt haben. Während dieses Prozesses haben wir die Annahmen mit externen Daten und Industrienormen verglichen sowie unsere eigene Einschätzung in Bezug auf Renditen sowohl auf geografischer Basis als auch auf der Basis von Immobilientypen.
- Prüfung der Integrität, Richtigkeit und Vollständigkeit der vom Gutachter verwendeten Inputfaktoren (z. B. Nettomiete und m²).
- Berücksichtigung der Angemessenheit der Angaben im Jahresabschluss in Bezug auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien.
- Durchführung einer Sensitivitätsanalyse zu den wesentlichen Annahmen zur Einschätzung des Ausmaßes der Auswirkungen auf die beizulegenden Zeitwerte und zur Beurteilung der Angemessenheit der Angaben des Konzerns zu diesen Sensitivitäten.

Unternehmenszusammenschlüsse (Summe der erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte, 2016: € 1.009.925 Tausend, 2015: € 525.330 Tausend)

Siehe Anhangangabe 4 zum Jahresabschluss.

Der bedeutsame Prüfungssachverhalt

Im Laufe des Jahres hat der Konzern mehrere Unternehmenserwerbe bekannt gegeben. Der endgültige Kaufpreis betrug € 902 Millionen. Solche Transaktionen können komplex sein und Ermessen ist erforderlich, um zu beurteilen, ob es sich bei jeder Transaktion um einen Unternehmenszusammenschluss oder um einen Erwerb von Vermögenswerten handelt. Der Konzern hat beurteilt, dass die Erwerbe bei Anwendung der Definition in IFRS 3 als Unternehmenszusammenschlüsse zu qualifizieren sind.

Der Konzern hat festgestellt, dass der beizulegende Zeitwert des erworbenen identifizierbaren Nettovermögens € 1.010 Millionen betragen hat.

Die Bilanzierung der Akquisition erfordert, dass der Konzern die vorläufige Gegenleistung zum beizulegenden Zeitwert und das im Rahmen der Akquisition erworbene Nettovermögen ermittelt. Dies erfordert vom Konzern eine Reihe von Ermessensentscheidungen, die sich auf den beizulegenden Zeitwert von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien konzentrieren, jedoch nicht darauf beschränkt sind.

Wir haben uns auf die im Rahmen des Unternehmenszusammenschlusses erworbenen als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien konzentriert, da die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts naturgemäß mit Unsicherheit behaftet ist. Der Geschäfts- oder Firmenwert und der Gewinn aus Erwerben zu einem Preis unter dem Marktwert aus den verschiedenen Erwerben waren in hohem Maße vom beizulegenden Zeitwert der identifizierbaren erworbenen Vermögenswerte und Schulden zum Erwerbszeitpunkt abhängig.

Wie der Sachverhalt in unserer Prüfung berücksichtigt wurde

Unsere Prüfungshandlungen in diesem Bereich umfassten unter anderem:

- Beurteilung der Auffassung des Konzerns, dass die Erwerbe als Unternehmenszusammenschluss zu bilanzieren sind, und Feststellung, dass sie in Übereinstimmung mit der Definition in IFRS 3 angemessen bilanziert wurden.
- Beurteilung der Angemessenheit der zum Erwerbszeitpunkt erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden im Marktvergleich durch Einsichtnahme der Regelungen in den Aktienkaufverträgen.
- Überprüfung und Bewertung des Verfahrens des Konzerns zur Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts der erworbenen identifizierbaren Nettovermögenswerte und übernommenen Verbindlichkeiten und Hinterfragung der Bemessung des beizulegenden Zeitwerts des Konzerns anhand von Nachweisen Dritter (z. B. Immobiliengutachter). Im Rahmen dieses Prozesses wurden Immobiliengutachten, die von unabhängigen, vom Konzern beauftragten Gutachtern erstellt wurden, eingeholt und durch das Prüfungsteam beurteilt.
- Erneute Berechnung, dass der Geschäfts- oder Firmenwerts und des negativen Geschäfts- oder Firmenwerts aus den Akquisitionen als Differenz zwischen dem gesamten Kaufpreis und dem beizulegenden Zeitwert des identifizierbaren Nettovermögens übereinstimmen.
- Beurteilung, ob die Angaben im Konzernabschluss in Bezug auf die Akquisitionen und damit verbundenen Ermessensentscheidungen mit den IFRS-Anforderungen übereinstimmen.

Wandelschuldverschreibungen (2016: € 708.686 Tausend, 2015: € 817.721 Tausend)

Siehe Anhangangabe 19 zum Jahresabschluss.

Der bedeutsame Prüfungssachverhalt

Der Konzern verfügt über einen bedeutsamen Betrag ausstehender Wandelschuldverschreibungen. Wir haben die Bewertung und Bilanzierung von Wandelschuldverschreibungen als bedeutsamen Prüfungssachverhalt identifiziert, da beide Bereiche komplex sind. Die Trennung des Fremdkapitalanteils vom Eigenkapitalanteil einer Wandelschuldverschreibung kann einen bedeutsamen Grad an Ermessen beinhalten und unterliegt einem inhärenten Fehlerrisiko.

Wie der Sachverhalt in unserer Prüfung berücksichtigt wurde

Unsere Prüfungshandlungen in diesem Bereich umfassten unter anderem:

- Lesen von Protokollen des Verwaltungsrats und anderer geeigneter Unterlagen zur Genehmigung, um zu beurteilen, ob die Transaktionen ordnungsgemäß genehmigt wurden.
- Überprüfung der Beträge, des Zinssatzes und des Fälligkeitsdatums anhand der zugrundeliegenden Dokumentation, der Schuldvereinbarung, der Prospekte oder der Erklärungen Dritter und Prüfung der Bedingungen der Schuldverschreibungen.
- Prüfung der Berechnungen zur Aufteilung der Wandelschuldverschreibungen in ein Eigenkapital- und Fremdkapitalelement. Wir haben das Bewertungsgutachten der vom Konzern beauftragten externen Sachverständigen geprüft, um den Wert den Eigenwert zu identifizieren, der von internen Sachverständigen von KPMG beurteilt wurde.
- Beurteilung der Genauigkeit historischer Finanzinformationen, Prüfung der mathematischen Genauigkeit von Berechnungen, Bewertung der angewandten Bewertungstechnik und des angewandten Ansatzes sowie Bewertung der Annahmen zur Berechnung des Diskontierungssatzes.

Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung (2016: € 478.277 Tausend, 2015: Null)

Siehe Anhangangabe 17 zum Jahresabschluss.

Der bedeutsame Prüfungssachverhalt

Der Konzern hat einen bedeutsamen Betrag Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung begeben. Die Klassifizierung dieser Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung erfordert ein bedeutsames Ermessen, ob diese als Schuldtitel, als Eigenkapital oder als hybrides Finanzinstrument behandelt werden sollten.

Die Schuldverschreibungen haben kein Fälligkeitsdatum; sie verfügen über eine Kaufoption zur Rückzahlung, die nach Ermessen der Emittentin ausgeübt werden kann, eine optionale Zinsaufschiebung, die die Emittentin jederzeit aufschieben kann.

Wie der Sachverhalt in unserer Prüfung berücksichtigt wurde

Unsere Prüfungshandlungen in diesem Bereich umfassten unter anderem:

- Erstellung einer IFRS-Analyse in Bezug auf die Bilanzierung der undatierten nachrangigen Schuldverschreibungen, Klassifizierung der Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung als Eigenkapital und Einbeziehung von KPMG-Spezialisten in die Beurteilung des Sachverhalts und die Feststellung der Richtigkeit der angewandten Bilanzierung.
- Beurteilung der Angemessenheit der Angaben im Konzernabschluss.

SONSTIGE INFORMATIONEN

Der Verwaltungsrat ist für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Angaben umfassen den Bericht des Verwaltungsrates.

Unser Prüfungsurteil zum Konzernabschluss erstreckt sich nicht auf die sonstigen Informationen und wir geben keine Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab es sei denn, dies ist nach dem Gesellschaftsgesetz, Kap. 113, erforderlich.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Konzernabschlusses haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu prüfen, ob die sonstigen Informationen wesentliche Unstimmigkeiten zum Konzernabschluss oder unseren bei der Prüfung gewonnenen Kenntnissen aufweisen oder anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen. Falls wir auf der Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten. Unser Bericht in diesem Zusammenhang ist im „Bericht über andere gesetzliche Anforderungen“ dargestellt.

VERANTWORTUNG DES VERWALTUNGSRATS UND DER FÜR DIE ÜBERWACHUNG VERANTWORTLICHEN FÜR DEN KONZERNABSCHLUSS

Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Aufstellung und eine den tatsächlichen Verhältnisse entsprechende Darstellung des Konzernabschlusses in Übereinstimmung mit den IFRS, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, und den Anforderungen des Gesellschaftsrechts, Kap. 113, sowie für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig bestimmt hat, um die Aufstellung eines Konzernabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen—beabsichtigten oder unbeabsichtigten—falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Konzernabschlusses ist der Verwaltungsrat dafür verantwortlich, die Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren hat er die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus ist er dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, es sei denn, es besteht die Absicht den Konzern zu liquidieren oder der Einstellung des Geschäftsbetriebs oder es besteht keine realistische Alternative dazu.

Die für die Überwachung Verantwortlichen sind verantwortlich für die Überwachung des Konzernabschlusserstellungsprozesses

VERANTWORTUNG DES ABSCHLUSSPRÜFERS FÜR DIE PRÜFUNG DES KONZERNABSCHLUSSES

Unsere Zielsetzung ist es, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Konzernabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten—falschen Darstellungen ist, und einen Bericht des unabhängigen Abschlussprüfers zu erteilen, der unser Prüfungsurteil enthält. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit den ISAs durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Konzernabschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Im Rahmen unserer Prüfung in Übereinstimmung mit den ISAs üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung während der Prüfung. Darüber hinaus

- Identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher—beabsichtigter oder unbeabsichtigter—falscher Darstellungen im Konzernabschluss, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen oder das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- Gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Konzernabschlusses relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen

angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme abzugeben.

- Beurteilen wir die Angemessenheit der vom Verwaltungsrat angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und der entsprechenden Anhangsangaben.
- Ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des vom Verwaltungsrat angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Konzerns zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, in unserem Prüfungsbericht auf die dazugehörigen Angaben im Konzernabschluss aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Berichts erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Konzern seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- Beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Konzernabschlusses einschließlich der Anhangsangaben sowie ob der Konzernabschluss die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt.
- Holen wir ausreichende geeignete Prüfungsnachweise für die Rechnungslegungsinformationen der Unternehmen oder Geschäftstätigkeiten innerhalb des Konzerns ein, um ein Prüfungsurteil zum Konzernabschluss abzugeben zu können. Wir sind verantwortlich für die Anleitung, Überwachung und Durchführung der Konzernabschlussprüfung. Wir tragen die alleinige Verantwortung für unser Prüfungsurteil, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung identifizieren.

Wir erörtern mit dem Verwaltungsrat unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen.

Wir geben gegenüber dem Verwaltungsrat eine Erklärung ab, dass wir die relevanten ethischen Anforderungen in Bezug auf Unabhängigkeit eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Wir übermitteln dem Verwaltungsrat auch eine Erklärung, dass wir die einschlägigen ethischen Anforderungen in Bezug auf die Unabhängigkeit erfüllt haben, und kommunizieren mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Angelegenheiten, von denen angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und, sofern einschlägig, die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Konzernabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bericht, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus oder wenn wir unter extrem seltenen Umständen feststellen, dass ein Sachverhalt nicht in unserem Bericht erörtert werden sollte, weil die daraus vernünftigerweise zu erwartenden nachteiligen Auswirkungen den öffentlichen Nutzen einer solchen Erörterung überwiegen würden.

BERICHT ÜBER SONSTIGE GESETZLICHE ANFORDERUNGEN

In Übereinstimmung mit den zusätzlichen Anforderungen der Wirtschaftsprüfer und Abschlussprüfer des Jahres- und Konzernabschlusses 2009, L42 (I) / 2009, in der jeweils gültigen Fassung („Gesetz 42 (I) / 2009“), berichten wir Folgendes:

- Wir haben alle Informationen und Erläuterungen erhalten, die wir für die Zwecke unserer Prüfung als notwendig erachtet haben.
- Nach unserer Auffassung hat die Gesellschaft ordnungsgemäße Geschäftsbücher geführt, soweit sich dies aus unserer Prüfung dieser Bücher ergibt.

- Der Konzernabschluss stimmt mit den Geschäftsbüchern überein.
- Nach unserer Auffassung und nach unseren Informationen und nach den uns gegebenen Erläuterungen enthält der Konzernabschluss die nach dem Gesellschaftsgesetz, Kap. 113, erforderlichen Informationen in der erforderlichen Weise.
- Nach unserer Auffassung ist der Bericht des Verwaltungsrats auf den Seiten 2 bis 65, dessen Erstellung die Verantwortung des Verwaltungsrates ist, in Übereinstimmung mit den Anforderungen des Gesellschaftsgesetzes, Kap. 113, erstellt worden und die angegebenen Informationen stimmen mit dem Jahresabschluss überein.
- Angesichts der Kenntnisse und des Verständnisses der Geschäftstätigkeit und des Umfelds der Gesellschaft, die wir im Rahmen unserer Prüfung erlangt haben, haben wir keine wesentlichen Falschdarstellungen im Berichts des Verwaltungsrats festgestellt.

SONSTIGER SACHVERHALT

Dieser Bericht, einschließlich des Prüfungsurteils, wurde gemäß § 34 des Gesetzes 42(I)/2009 und zu keinem anderen Zweck für und nur für die Mitglieder der Gesellschaft als Organ erstellt. Mit der Abgabe dieses Prüfungsurteils übernehmen wir keine Verantwortung für einen anderen Zweck oder für eine andere Person, zu deren Kenntnis dieser Bericht gelangt.

Engagementpartner für die Prüfung, die zu diesem Bericht des unabhängigen Abschlussprüfers geführt hat, ist Panicos Antoniadides.

Panicos Antoniadides, FCCA

Wirtschaftsprüfer

Für und im Auftrag von

KPMG Limited

Wirtschaftsprüfer

Larnaca

31. März 2017

Konzerngesamtergebnisrechnung

In Tausend Euro	Anhangangabe	Für das zum 31. Dezember endende Geschäftsjahr	
		2016	2015
Umsatzerlöse		273.699	125.162
Veräußerungsgewinne, Neubewertungen von Immobilien und sonstige Erträge	5	719.517	814.511
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	13	197.064	134.138
Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung	6	(75.353)	(28.529) ^(*)
Verwaltungsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	7	(7.921)	(4.287) ^(*)
Operativer Gewinn		1.107.006	1.040.995
Finanzierungsaufwendungen	8a	(47.408)	(20.466)
Sonstiges finanzielles Ergebnis	8b	(35.883)	7.869
Gewinn vor Steuern		1.023.715	1.028.398
Laufender Steueraufwand	9b	(19.910)	(9.264)
Latente Steueraufwendungen	9c	(102.711)	(98.380)
Tatsächliche und latente Steueraufwendungen		(122.621)	(107.644)
Gewinn des Geschäftsjahres		901.094	920.754
Sonstiges Ergebnis des Geschäftsjahres nach Steuern		—	—
Gesamtergebnis des Geschäftsjahres		901.094	920.754
Gewinnzuordnung:			
Eigentümer des Mutterunternehmens		728.209	686.892
Investoren von Schuldverschreibungen			
ohne Laufzeitbegrenzung		3.699	—
Nicht beherrschende Anteile		169.186	233.862
Jahresergebnis		901.094	920.754
Ergebnis je Aktie, das den Eigentümern des Mutterunternehmens zuzurechnen ist (in Euro)			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	10	1,11	1,26
Verwässertes Ergebnis je Aktie	10	0,87	1,01

(*) umgegliedert

Die Anhangangaben auf den Seiten 20 bis 88 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

Konzernbilanz

In Tausend Euro	Anhang- angabe	Zum 31. Dezember	
		2016	2015
Vermögenswerte			
Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	11	22.799	5.123
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	12	5.016.235	2.430.595
Vorauszahlungen für Immobilientransaktionen		243.515	51.490
Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen	13	1.557.044	1.183.148
Sonstige langfristige Vermögenswerte	14	133.809	335.741
Latente Steueransprüche	9c	15.503	1.505
Langfristige Vermögenswerte		6.988.905	4.007.602
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente		641.400	121.243
Kurzfristige Einlagen		11.225	4.213
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete börsennotierte Wertpapiere	24	180.810	261.527
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen	15	111.293	45.562
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	16	155.319	—
Kurzfristige Vermögenswerte		1.100.047	432.545
Bilanzsumme		8.088.952	4.440.147
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	17	6.763	6.001
Gewinnrücklagen und Kapitalrücklagen		3.083.400	2.099.408
Eigenkapital der Eigentümer des Mutterunternehmens		3.090.163	2.105.409
Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	17	478.277	—
Eigenkapital der Eigentümer des Mutterunternehmens und der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung		3.568.440	2.105.409
Nicht beherrschende Anteile		372.640	320.103
Eigenkapital		3.941.080	2.425.512
Schulden			
Darlehen und Ausleihungen	19	962.007	515.913
Wandelschuldverschreibungen	19	708.686	817.721
Schuldverschreibungen	19	1.713.965	187.923
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten	20	6.896	3.590
Andere langfristige Verbindlichkeiten	21	41.547	62.436
Latente Steuerschulden	9c	365.932	185.774
Langfristige Schulden		3.799.033	1.773.357
Kredite von Finanzinstituten		130.466	36.134
Darlehen und Ausleihungen	19	29.499	15.142(*)
Darlehensrückzahlung und Wechsel		—	78.150(*)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	23	107.721	95.971
Steuerschulden		6.741	2.674
Rückstellungen für sonstige Verbindlichkeiten und Belastungen		27.875	13.207
Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten	16	46.537	—
Kurzfristige Schulden		348.839	241.278
Schulden		4.147.872	2.014.635
Bilanzsumme		8.088.952	4.440.147

(*) Umgegliedert

Am 30. März 2017 hat der Verwaltungsrat der Aroundtown Property Holdings PLC den vorliegenden Konzernabschluss für die Veröffentlichung genehmigt.

Reshef Ish-Gur
Direktor

Andrew Wallis
Direktor

Jelena Afxentiou
Direktor

Oschrie Massatschi
Direktor

Die Anhangangaben auf den Seiten 20 bis 88 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

Konzernerneigenkapitalveränderungsrechnung

In Tausend Euro	Den Eigentümer des Mutterunternehmens zurechenbar				Den Eigentümern des Mutterunternehmens und den Investoren von Schuldverschreibungen		Gesamtes Eigenkapital	
	Gezeichnetes Kapital	Aktienaufgeld und andere Kapitalrücklagen	Gewinnrücklagen	Gesamt	Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	Laufzeitbegrenzung zuzurechnendes Eigenkapital		Nicht beherrschende Anteile
Stand zum 31. Dezember 2015 ...	6.001	332.750	1.766.658	2.105.409	—	2.105.409	320.103	2.425.512
Gewinn des Geschäftsjahres	—	—	728.209	728.209	3.699	731.908	169.186	901.094
Sonstiges Ergebnis des Geschäftsjahres, nach Steuern ...	—	—	—	—	—	—	—	—
Gesamtergebnis des Geschäftsjahres	—	—	728.209	728.209	3.699	731.908	169.186	901.094
Ausgabe von Stammaktien im Zusammenhang mit einer Kapitalerhöhung	650	262.015	—	262.665	—	262.665	—	262.665
Ausgabe von Aktien im Zusammenhang mit der Umwandlung von Wandelschuldverschreibungen ...	112	36.339	—	36.451	—	36.451	—	36.451
Ausgabe von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung	—	—	—	—	478.277	478.277	—	478.277
Auf Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung entfallender Betrag	—	—	—	—	(3.699)	(3.699)	—	(3.699)
Aktienbasierte Vergütung mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente	—	2.110	—	2.110	—	2.110	—	2.110
Dividendenausschüttung	—	—	(34.490)	(34.490)	—	(34.490)	—	(34.490)
Nicht beherrschende Anteile aus der erstmaligen Konsolidierung von Unternehmen und sonstige Transaktionen	—	—	(10.191)	(10.191)	—	(10.191)	(116.649)	(126.840)
Stand zum 31. Dezember 2016 ...	6.763	633.214	2.450.186	3.090.163	478.277	3.568.440	372.640	3.941.080

Die Anhangangaben auf den Seiten 20 bis 88 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

In Tausend Euro	Auf die Eigentümer der Gesellschaft entfallend				Den Eigentümern des Mutterunternehmens und den Investoren von Schuldverschreibungen		
	Gezeichnetes Kapital	Aktienaufgeld und andere Kapitalrücklagen	Gewinnrücklagen	Gesamt	Eigenkapital der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung		Nicht beherrschende Anteile
					Laufzeitbegrenzung	ohne Laufzeitbegrenzung zuzurechnendes Eigenkapital	
Saldo zum 31. Dezember 2014	38	7.416	1.106.115	1.113.569	1.113.569	108.092	1.221.661
Gewinn des Geschäftsjahres	—	—	686.892	686.892	686.892	233.862	920.754
Sonstiges Ergebnis des Geschäftsjahres, nach Steuern	—	—	—	—	—	—	—
Gesamtergebnis des Geschäftsjahres	—	—	686.892	686.892	686.892	233.862	920.754
Ausgabe von Stammaktien	4.962	—	—	4.962	4.962	—	4.962
Ausgabe von Stammaktien im Zusammenhang mit einer Kapitalerhöhung	1.000	313.768	—	314.768	314.768	—	314.768
Ausgabe von Aktien im Zusammenhang mit der Umwandlung von Wandelschuldverschreibungen	1	461	—	462	462	—	462
Eigenkapitalanteil der Wandelschuldverschreibungen	—	11.105	—	11.105	11.105	489	11.594
Nicht beherrschende Anteile aus der erstmaligen Konsolidierung von Unternehmen und sonstige Transaktionen	—	—	(26.349)	(26.349)	(26.349)	(22.340)(*)	(48.689)(*)
Saldo zum 31. Dezember 2015	6.001	332.750	1.766.658	2.105.409	2.105.409	320.103	2.425.512

(*) Umgegliedert

Die Anhangangaben auf den Seiten 20 bis 88 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

Konzernkapitalflussrechnung

In Tausend Euro	Anhang- angabe	Für das zum 31. Dezember endende Geschäftsjahr	
		2016	2015
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit			
Gewinn des Geschäftsjahres		901.094	920.754
Anpassungen für den Gewinn:			
Abschreibungen	11	2.006	377
Veräußerungsgewinne, Neubewertungen von Immobilien und sonstige Erträge	5	(719.517)	(814.511)
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	13	(197.064)	(134.138)
Finanzierungsaufwendungen	8	83.291	12.597
Steueraufwand und latenter Steueraufwand	9	122.621	107.644
Aktienbasierte Vergütung mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente	18	2.110	—
		194.541	92.723
Veränderungen in:			
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen ...		(19.093)	(27.359)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten		1.816	23.517
Rückstellungen für sonstige Verbindlichkeiten und Belastungen		(871)	6.355
		176.393	95.236
Erhaltene Dividende		17.948	7.445
Gezahlte Steuern		(15.537)	(8.376)
		178.804	94.305
Nettomittelzufluss aus der betrieblichen Tätigkeit			
Cashflow aus der Investitionstätigkeit			
Erwerb von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten, netto		(6.653)	(957)
Investitionen und Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, Investitionsausgaben und gezahlte Vorauszahlungen, netto		(1.050.803)	(776.436)
Erwerb/Verkauf von Beteiligungen und Darlehen, abzüglich erworbener/ verkaufter Zahlungsmittel		(994.129)	(386.297)
Einzahlungen aus/(Investitionen in) börsennotierte Wertpapiere und sonstige finanzielle Vermögenswerte, netto		151.306	(255.035)
		(1.900.279)	(1.418.725)
Nettomittelabfluss aus der Investitionstätigkeit			
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit			
Einzahlungen aus der Ausgabe von Stammaktien		262.665	319.731
Einzahlungen aus der Ausgabe von Schulverschreibungen und Wandelschuldverschreibungen, netto	19	1.669.995	856.190
Einzahlungen der Investoren von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung, netto		478.277	—
Einzahlungen aus Darlehen von Finanzinstituten und anderen, netto		301.086	383.898
Tilgung von Darlehen von Finanzinstituten		(18.503)	(9.812)
Erwerb von Schuldverschreibungen Typ A	19	(166.478)	—
Transaktionen mit nicht beherrschenden Anteilen		(203.936)	(112.578)
Gezahlte Dividende		(34.490)	—
Zinsen und sonstige finanzielle Aufwendungen, netto		(44.606)	(19.760)
		2.244.010	1.417.669
Nettomittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit			
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente ..			
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte—Zahlungsmittel	16	(2.378)	—
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum 1. Januar		121.243	27.994
		641.400	121.243

Die Anhangangaben auf den Seiten 20 bis 88 bilden einen integralen Bestandteil dieses Konzernabschlusses

Konzernanhang

1. ALLGEMEINES

(a) Gründung und Haupttätigkeiten

Die Aroundtown Property Holdings PLC („die Gesellschaft“) wurde am 7. Mai 2004 als Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach dem zyprischen Gesellschaftsgesetz, Kap. 113, gegründet. Ihr Sitz befindet sich in Artemidos & Nikou Dimitriou, 54 B, 6027, Larnaca, Zypern.

Der vorliegende Konzernabschluss für das am 31. Dezember 2016 endende Geschäftsjahr besteht aus dem Jahresabschluss der Gesellschaft und ihrer Beteiligungen („der Konzern“ oder „Aroundtown“).

Der Konzern ist eine spezialisierte Immobilieninvestmentgruppe mit Schwerpunkt auf den deutschen und niederländischen Immobilienmärkten. Der Konzern deckt gewerbliche Immobilien und Wohnimmobilien ab, die von starken Fundamentaldaten und Wachstumsperspektiven profitieren. Die Gewerbeimmobilien werden direkt von der Gesellschaft und ihren Tochtergesellschaften gehalten und die Wohninvestitionen über die Beteiligung an der Grand City Properties S.A. getätigt. Die Vision des Konzerns ist es, durch den Kauf, die Neupositionierung und die Optimierung von Immobilien einen signifikanten Mehrwert zu schaffen.

(b) Notierung an der Börse

Am 13. Juli 2015 wurde das Unternehmen erstmals an der Euronext Paris Stock Exchange notiert (Symbol: ALATP). Im Jahr 2015 wurde es an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert. Für weitere Informationen wird auf Anhangangabe 27 verwiesen.

(c) Kapitalerhöhungen und Erhöhungen von Schuldverschreibungen

Seit Dezember 2014 hat die Gesellschaft zahlreiche Kapitalmarkttransaktionen durchgeführt, darunter die Ausgabe von Schuldverschreibungen, Wandelschuldverschreibungen, Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung und Eigenkapital. Für weitere Informationen wird auf die Anhangangaben 17 und 19 verwiesen.

(d) Konzernrating

Am 16. Juni 2016 erhöhte S&P sein Kreditrating der Gesellschaft auf „BBB „ mit einem stabilen Ausblick von „BBB-“, das im Dezember 2015 vergeben worden war. Die Raterhöhung gilt auch für die Schuldverschreibungen der Gesellschaft und für die auf „BB+“ verbesserten Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung

(e) Definitionen

Durchgehend im Anhang des Konzernabschlusses:

Die Gesellschaft	Aroundtown Property Holdings PLC
Der Konzern	Die Gesellschaft und ihre Beteiligungen
Tochterunternehmen	Unternehmen, die von der Gesellschaft beherrscht werden (wie in IFRS 10 definiert) und deren Jahresabschlüsse
Assoziierte Unternehmen	Unternehmen, auf welche die Gesellschaft einen maßgeblichen Einfluss ausübt (gemäß Definition in IAS 28) und die keine Tochterunternehmen sind. Die Beteiligung der Gesellschaft daran wird nach der Equity-Methode in den Konzernabschluss der Gesellschaft einbezogen
Beteiligungen	Tochterunternehmen, gemeinschaftlich geführte Unternehmen und assoziierte Unternehmen
GCP SA	Grand City Properties SA (ein assoziiertes Unternehmen der Gesellschaft)
PCI, Camelbay, ATF, ATS	Primecity Investment PLC, Camelbay Limited und ATF Netherlands B.V. (Tochterunternehmen der Gesellschaft)

Nahestehende Unternehmen und Personen
Der Berichtszeitraum

Wie in IAS 24 definiert
Das am 31. Dezember 2016 endende
Geschäftsjahr

2. GRUNDLAGE DER RECHNUNGSLEGUNG

a. Entsprechenserklärung

Dieser Konzernabschluss wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, erstellt.

Bestimmte Posten der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, der Konzernbilanz und der Konzernkapitalflussrechnung, die sich auf das am 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr beziehen, wurden zur besseren Vergleichbarkeit mit den Zahlen 2016 umgegliedert und als „umgegliedert“ gekennzeichnet.

Der Konzernabschluss wurde am 30. März 2016 vom Verwaltungsrat der Gesellschaft zur Veröffentlichung genehmigt.

b. Bewertungsgrundlagen

Der Konzernabschluss wurde auf der Grundlage der Fortführung der Unternehmenstätigkeit unter Anwendung der historischen Anschaffungskosten aufgestellt, mit Ausnahme der Bewertung der folgenden Posten:

- Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete börsennotierte Wertpapiere;
- Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet;
- Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen;
- Derivative finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten;
- Vermögenswerte und Schulden, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert sind;
- Latente Steueransprüche und -schulden.

c. Verwendung von Schätzungen und Ermessensentscheidungen

Die Aufstellung eines Konzernabschlusses in Übereinstimmung mit IFRS erfordert vom Management die Ausübung von Ermessensentscheidungen, Schätzungen und Annahmen, die die Anwendung der Rechnungslegungsgrundsätze und die damit verbundenen Beträge von Vermögenswerten und Schulden, Erträgen und Aufwendungen beeinflussen. Die Schätzungen und zugrundeliegenden Annahmen basieren auf historischen Erfahrungen und verschiedenen anderen Faktoren, die auf der Grundlage des zum gegenwärtigen Zeitpunkt verfügbaren Wissens als angemessen erachtet werden. Die tatsächlichen Ergebnisse können von diesen Schätzungen abweichen.

Die Schätzungen und zugrundeliegenden Annahmen werden regelmäßig überarbeitet. Änderungen der Einschätzungen werden in dem Zeitraum erfasst, in dem die Schätzung revidiert wird, wenn die Schätzung nur diese Periode betrifft, oder in der Periode der Änderung und in späteren Perioden, wenn die Änderung die gegenwärtige als auch zukünftige Perioden betrifft.

Informationen über wesentliche Schätzungen, Unsicherheiten und kritische Ermessensentscheidungen bei der Anwendung der Rechnungslegungsgrundsätze, die die im Konzernabschluss erfassten Beträge am wesentlichsten beeinflussen werden nachfolgend beschrieben:

Beizulegender Zeitwert von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien

Der Konzern ermittelt den beizulegenden Zeitwert seiner als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien anhand externer Bewertungsgutachten unabhängiger, professionell qualifizierter Gutachter. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts werden in der Konzerngesamtergebnisrechnung erfasst.

Die Bewertung von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien zum beizulegenden Zeitwert erfordert, dass Bewertungsexperten und das Management der Gesellschaft bestimmte besondere Annahmen in

Bezug auf die Rendite des Konzernvermögens, künftige Mieten, Vermietungsquoten, Vertragsverlängerungsvereinbarungen, die Wahrscheinlichkeit der Vermietung leerstehender Flächen, die Aufwendungen für den Betrieb von Vermögenswerten, die finanzielle Stabilität der Mieter und die Auswirkungen jeglicher Ausgaben für künftige Entwicklungszwecke verwenden, um die zukünftig erwarteten Zahlungsmittelzuflüsse von den Vermögenswerten einzuschätzen. Jede Änderung der Annahmen zur Bewertung der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien könnte sich auf deren beizulegenden Zeitwert auswirken.

Wertminderung von Investitionen in assoziierten Unternehmen

Der Konzern bewertet regelmäßig die Werthaltigkeit von Anteilen an assoziierten Unternehmen, wenn Anhaltspunkte für eine Wertminderung vorliegen. Zu den Anzeichen für eine Wertminderung zählen Punkte wie Umsatz-, Ertrags- oder Zahlungsmittelrückgänge oder wesentliche nachteilige Veränderungen der wirtschaftlichen oder politischen Stabilität eines bestimmten Landes, die darauf hindeuten können, dass der Buchwert eines Vermögenswerts nicht werthaltig ist. Wenn Tatsachen und Umstände darauf hindeuten, dass Beteiligungen an assoziierten Unternehmen wertgemindert sein könnten, würden die geschätzten zukünftigen nicht diskontierten Zahlungsflüsse in Verbindung mit diesen Tochterunternehmen/assoziierten Unternehmen mit ihren Buchwerten verglichen werden, um zu bestimmen, ob eine Abschreibung auf den beizulegenden Zeitwert notwendig ist.

Steuern und latente Steueraufwendungen

Bei der Bestimmung der Rückstellungen für Ertragsteuern sind erhebliche Ermessensentscheidungen erforderlich. Es gibt Transaktionen und Berechnungen, bei denen die Bestimmung der endgültigen Steuern im normalen Geschäftsverlauf unsicher ist. Die Gruppe bilanziert Verbindlichkeiten für voraussichtliche Sachverhalte aus Steuerprüfungen auf Basis von Schätzungen, ob zusätzliche Steuern fällig werden. Wenn die endgültige Steuerbelastung dieser Sachverhalte von den ursprünglich erfassten Beträgen abweicht, wirken sich diese Differenzen auf die Rückstellungen für Ertragsteuern und latente Steuern in der Periode aus, in der diese bestimmt werden.

Wertminderung von immateriellen Vermögenswerten

Immaterielle Vermögenswerte werden anfänglich zu Anschaffungskosten angesetzt und linear über ihre wirtschaftliche Nutzungsdauer abgeschrieben. Immaterielle Vermögenswerte, die im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses erworben wurden, werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert zum Erwerbszeitpunkt angesetzt. Immaterielle Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer werden mindestens einmal jährlich auf Wertminderung überprüft. Der Wertminderungstest wird unter Verwendung der abgezinsten Zahlungsmittelzuflüsse durchgeführt, die voraussichtlich durch die Verwendung der immateriellen Vermögenswerte generiert werden. Dabei wird ein Diskontierungssatz verwendet, der die aktuellen Markteinschätzungen und die mit dem Vermögenswert verbundenen Risiken widerspiegelt. Wenn es nicht praktikabel ist, den erzielbaren Betrag eines Vermögenswerts zu schätzen, schätzt der Konzern den erzielbaren Betrag der zahlungsmittelgenerierenden Einheit, zu der der Vermögenswert gehört.

Wertminderung von Geschäfts- oder Firmenwerten

Die Bestimmung, ob ein Geschäfts- oder Firmenwert wertgemindert ist, erfordert eine Schätzung des Nutzungswerts der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten des Konzerns, auf die der Geschäfts- oder Firmenwert aufgeteilt wurde. Die Berechnung des Nutzungswertes erfordert, dass der Konzern die zukünftigen Zahlungsmittelzuflüsse schätzt, die von den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten erwartet werden und unter Anwendung eines geeigneten Abzinsungssatzes den Barwert berechnet.

Rechtsstreitigkeiten

Bei der Einschätzung der Wahrscheinlichkeit des Ausgangs von Klagen gegen die Gesellschaft und ihre Beteiligungsunternehmen stützt sich der Konzern auf die Einschätzung seiner Rechtsbeistände. Diese Schätzungen basieren auf dem bestmöglichen fachlichen Urteil der Rechtsbeistände unter Berücksichtigung des Verfahrensstadiums und der historischen rechtlichen Präzedenzfälle in Bezug auf die verschiedenen Sachverhalte. Da der Ausgang der Klagen vor Gericht entschieden wird, können die Ergebnisse von diesen Schätzungen abweichen.

Rückstellungen

Rückstellungen werden angesetzt, wenn der Konzern eine gegenwärtige rechtliche oder faktische Verpflichtung aufgrund vergangener Ereignisse hat, es wahrscheinlich ist, dass ein Abfluss von Ressourcen zur Erfüllung der Verpflichtung erforderlich ist und eine verlässliche Schätzung der Höhe der Verpflichtung vorgenommen werden kann. Wenn der Konzern erwartet, dass eine Rückstellung erstattet wird, zum Beispiel aufgrund eines Versicherungsvertrages, wird der Erstattungsanspruch nur dann als separater Vermögenswert angesetzt, wenn die Erstattung so gut wie sicher ist.

Fair Value-Hierarchie

Verweis auf Anhangangabe 12(b) und 24(iv).

d. Funktionale und Darstellungswährung

Der Konzernabschluss wird in Euro, der auch die funktionale Währung des Konzerns ist, dargestellt und, sofern nicht anders angegeben, auf Tausend Euro gerundet.

3. WESENTLICHE RECHNUNGSLEGUNGSGRUNDSÄTZE

(a) Konsolidierungsgrundsätze

Der Konzernabschluss umfasst die Abschlüsse des Mutterunternehmens Aroundtown Property Holdings PLC sowie die Abschlüsse ihrer Tochterunternehmen. Tochterunternehmen sind vom Konzern beherrschte Unternehmen. Der Konzern beherrscht ein Unternehmen, wenn er schwankenden Renditen aus seinem Engagement bei dem Unternehmen ausgesetzt ist bzw. Anrechte auf diese besitzt und die Fähigkeit hat, diese Renditen mittels seiner Verfügungsgewalt über das Unternehmen zu beeinflussen. Die Abschlüsse von Tochterunternehmen sind im Konzernabschluss ab dem Zeitpunkt enthalten, an dem die Beherrschung beginnt und bis zu dem Zeitpunkt, an dem die Beherrschung endet.

Konzerninterne Salden und Geschäftsvorfälle und alle nicht realisierten Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden eliminiert. Nicht realisierte Gewinne aus Transaktionen mit Unternehmen, die nach der Equity-Methode bilanziert werden, werden gegen die Beteiligung in Höhe des Anteils des Konzerns an dem Beteiligungsunternehmen ausgebucht. Nicht realisierte Verluste werden auf die gleiche Weise eliminiert wie nicht realisierte Gewinne, jedoch nur, falls es keinen Hinweis auf eine Wertminderung gibt.

Der Konzern hat die Auswirkungen der Änderung von IFRS 10 – Investmentgesellschaften geprüft und festgestellt, dass die Definition einer „Investmentgesellschaft“ nicht erfüllt wird.

Die nachfolgenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wurden für alle in diesem Konzernabschluss dargestellten Perioden einheitlich angewendet und wurden von allen Unternehmen im Konzern angewendet.

Sofern erforderlich, werden Anpassungen an den Abschlüssen der Tochterunternehmen vorgenommen, um deren Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden mit denen des Konzerns in Einklang zu bringen.

Veränderung von Eigentumsanteilen des Konzerns an bestehenden Tochterunternehmen

Änderungen des Anteils des Konzerns an bestehenden Tochterunternehmen, die nicht zu einem Verlust der Beherrschung führen, werden als Eigenkapitaltransaktionen bilanziert. Die Buchwerte der Anteile des Konzerns und der nicht beherrschenden Anteile werden in der Weise berichtet, dass die Veränderungen an ihren jeweiligen Anteilen am Tochterunternehmen dargestellt werden. Jede Differenz zwischen dem Betrag, um den die nicht beherrschenden Anteile angepasst werden, und dem beizulegenden Zeitwert der gezahlten oder erhaltenen Gegenleistung wird unmittelbar im den Eigentümern des Mutterunternehmens zugeordneten Eigenkapital erfasst.

Wenn der Konzern die Beherrschung über ein Tochterunternehmen verliert, wird das Veräußerungsergebnis als Differenz zwischen (i) der Summe aus dem beizulegenden Zeitwert der erhaltenen Gegenleistung und dem beizulegenden Zeitwert etwaiger zurückbehaltener Anteile und (ii) dem vorherigen Buchwert der Vermögenswerte (einschließlich Geschäfts- oder Firmenwert) und Schulden des Tochterunternehmens und nicht beherrschenden Anteilen berechnet. Wenn

Vermögenswerte der Tochtergesellschaft zu ihrem Neubewertungsbetrag oder beizulegenden Zeitwert bilanziert werden und der damit verbundene kumulative Gewinn oder Verlust im sonstigen Ergebnis und kumulativ im Eigenkapital erfasst wurde, werden die zuvor im sonstigen Ergebnis und kumulativ im Eigenkapital erfassten Beträge so bilanziert, als hätte die Gesellschaft die betreffenden Vermögenswerte direkt veräußert (d.h. in den Gewinn oder Verlust umgegliedert oder unmittelbar in die Gewinnrücklagen zu übertragen, sofern dies von anderen IFRS vorgeschrieben wird). Der beizulegende Zeitwert jeder behaltene Beteiligung an dem ehemaligen Tochterunternehmen an dem Tag, an dem die Beherrschung wegfällt, stellt den beizulegenden Zeitwert bei erstmaligem Ansatz für die Folgebilanzierung gemäß IAS 39 Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung dar.

Die Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen nach IFRS 3 gilt nur, wenn davon ausgegangen wird, dass ein Geschäftsbetrieb erworben wurde. Die Gruppe kann in Tochterunternehmen investieren, die Immobilien halten, aber keinen Geschäftsbetrieb darstellen. Diese Transaktionen werden daher als Erwerb von Vermögenswerten anstatt als Unternehmenszusammenschlüsse behandelt. Der Konzern verteilt die Anschaffungskosten auf der Grundlage ihrer relativen beizulegenden Zeitwerte zum Zeitpunkt des Erwerbs auf die einzelnen identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden im Konzern.

(b) Unternehmenszusammenschlüsse

Unternehmenszusammenschlüsse werden nach der Erwerbsmethode bilanziert, d.h. wenn die Kontrolle auf den Konzern übergegangen ist. Die übertragene Gegenleistung im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses wird zum beizulegenden Zeitwert bewertet, und wird als die Summe der vom Konzern zum Erwerbszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert übertragenen Vermögenswerte, der vom Konzern von den vormaligen Eigentümern des erworbenen Geschäftsbetriebs übernommenen Verbindlichkeiten und der vom Konzern als Gegenleistung für die Beherrschung des erworbenen Geschäftsbetriebes ausgegebenen Eigenkapitalanteile berechnet wird.

Zum Erwerbszeitpunkt werden die erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und die übernommenen Schulden zu ihrem beizulegenden Zeitwert zum Erwerbszeitpunkt bewertet, mit der Ausnahme, dass:

- latente Steueransprüche oder latente Steuerschulden und Verbindlichkeiten oder Vermögenswerte in Verbindung mit Vereinbarungen für Leistungen an Arbeitnehmer gemäß IAS 12 Ertragsteuern und IAS 19 Leistungen an Arbeitnehmer angesetzt und bewertet werden;
- Schulden oder Eigenkapitalinstrumente im Zusammenhang mit anteilsbasierten Vergütungsvereinbarungen des erworbenen Unternehmens oder mit anteilsbasierten Vergütungsvereinbarungen des Konzerns, die zum Ersatz von anteilsbasierten Vergütungsvereinbarungen des erworbenen Unternehmens abgeschlossen wurden, zum Erwerbszeitpunkt gemäß IFRS 2 Anteilsbasierte Vergütung bewertet werden.
- Vermögenswerte (oder Veräußerungsgruppen), die gemäß IFRS 5 Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche als zur Veräußerung gehalten eingestuft sind, gemäß diesem Standard bewertet werden.

Ein Geschäfts- oder Firmenwert wird zunächst als Überschuss der Summe aus der übertragenen Gegenleistung, des Betrags des nicht beherrschenden Anteils an dem erworbenen Unternehmen und des zum Erwerbszeitpunkt bestehenden beizulegenden Zeitwerts eines zuvor gehaltenen Eigenkapitalanteils an dem erworbenen Unternehmen (falls vorhanden) über den Saldo aus den zum Erwerbszeitpunkt erworbenen identifizierbaren Vermögenswerten und den übernommenen Verbindlichkeiten angesetzt. Wenn nach einer Neubewertung der Saldo aus den zum Erwerbszeitpunkt erworbenen identifizierbaren Vermögenswerten und den übernommenen Verbindlichkeiten die Summe aus der übertragenen Gegenleistung, des Betrags des nicht beherrschenden Anteils an dem erworbenen Unternehmen und des zum Erwerbszeitpunkt bestehenden beizulegenden Zeitwerts eines zuvor gehaltenen Eigenkapitalanteils an dem erworbenen Unternehmen (falls vorhanden) übersteigt, wird der Überschuss unmittelbar erfolgswirksam als Erwerb zu einem Preis unter dem Marktwert in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Nicht beherrschende Anteile, die gegenwärtige Eigentumsanteile sind und ihre Anteilseigner zu einem proportionalen Anteil am Nettovermögen des Unternehmens bei der Liquidation berechtigen, dürfen anfänglich entweder zum beizulegenden Zeitwert oder zum entsprechenden Anteil am identifizierbaren Nettovermögen des erworbenen Unternehmens bewertet werden. Das Wahlrecht

wird von Transaktion zu Transaktion ausgeübt. Andere Arten von nicht beherrschenden Anteilen werden zum beizulegenden Zeitwert oder, sofern anwendbar, auf der in einem anderen IFRS festgelegten Basis bewertet.

Wenn die Gegenleistung, die der Konzern im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses überträgt, Vermögenswerte oder Schulden enthält, die aus einer Vereinbarung über eine bedingte Gegenleistung stammen, wird die bedingte Gegenleistung mit dem zum Erwerbszeitpunkt geltenden beizulegenden Zeitwert bewertet und als Teil der im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses übertragenen Gegenleistung bilanziert. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der bedingten Gegenleistung, die als Anpassungen des Bewertungszeitraums qualifizieren, werden rückwirkend angepasst, wobei entsprechende Anpassungen gegen den Geschäfts- oder Firmenwert vorgenommen werden. Anpassungen innerhalb des Bewertungszeitraums sind Anpassungen, die sich aus zusätzlichen Informationen ergeben, die während des „Bewertungszeitraums“ (der ein Jahr ab dem Erwerbszeitpunkt nicht überschreiten darf) über Tatsachen und Umstände, die zum Erwerbszeitpunkt bereits existierten, erhalten wurden.

Die Folgebilanzierung von Änderungen des beizulegenden Zeitwerts der bedingten Gegenleistung, die nicht als Anpassungen des Bewertungszeitraums qualifizieren, hängt davon ab, wie die bedingte Gegenleistung eingestuft wird. Eine bedingte Gegenleistung, die als Eigenkapital eingestuft wird, wird zu nachfolgenden Bilanzstichtagen nicht neu bewertet und ihre spätere Abgeltung wird im Eigenkapital bilanziert. Eine bedingte Gegenleistung, die als Vermögenswert oder Verbindlichkeit eingestuft wird, wird an den nachfolgenden Bilanzstichtagen entweder gemäß IAS 39 oder IAS 37 Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen bewertet und der entsprechende Gewinn oder Verlust erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Wenn ein Unternehmenszusammenschluss schrittweise erreicht wird, wird der zuvor gehaltene Eigenkapitalanteil des Konzerns am erworbenen Unternehmen zu dem zum Erwerbszeitpunkt (d.h. dem Zeitpunkt, an dem der Konzern die Beherrschung erlangt) geltenden beizulegenden Zeitwert neu bewertet und der gegebenenfalls daraus resultierende Gewinn oder Verlust erfolgswirksam erfasst. Beträge, die aus Anteilen an dem erworbenen Unternehmen vor dem Erwerbszeitpunkt resultieren und zuvor im sonstigen Ergebnis erfasst wurden, werden in den Gewinn oder Verlust umgegliedert, sofern eine solche Behandlung bei Veräußerung dieser Anteile angemessen wäre.

Wenn die erstmalige Bilanzierung eines Unternehmenszusammenschlusses am Ende der Berichtsperiode, in welcher der Zusammenschluss stattfindet, unvollständig ist, gibt der Konzern für die Posten mit unvollständiger Bilanzierung vorläufige Beträge an. Diese vorläufigen Beträge werden während des Bewertungszeitraums (siehe oben) korrigiert oder zusätzliche Vermögenswerte oder Schulden angesetzt, um die neuen Informationen über Fakten und Umstände widerzuspiegeln, die zum Erwerbszeitpunkt bestanden und die die Bilanzierung der Beträge zu diesem Stichtag beeinflusst hätten, wenn sie bekannt gewesen wären.

(c) Anteile an assoziierten Unternehmen und nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen

Ein assoziiertes Unternehmen ist ein Unternehmen, auf das der Konzern einen maßgeblichen Einfluss ausübt und bei dem es sich weder um ein Tochterunternehmen noch um eine Beteiligung an einem Gemeinschaftsunternehmen handelt. Ein maßgeblicher Einfluss ist die Möglichkeit, an den finanz- und geschäftspolitischen Entscheidungsprozessen des Beteiligungsunternehmens teilzuhaben, ohne diese Entscheidungsprozesse einzeln oder gemeinschaftlich beherrschen zu können. Ein gemeinschaftlich beherrschtes Unternehmen ist ein Unternehmen, an dem zwei oder mehr Parteien beteiligt sind.

Die Ergebnisse und die Vermögenswerte und Schulden von assoziierten Unternehmen und nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen werden nach der Equity-Methode in diesem Konzernabschluss einbezogen, es sei denn, die Beteiligung wird als zur Veräußerung gehalten klassifiziert, wobei sie in diesem Fall gemäß IFRS 5 Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche bilanziert wird. Bei der Equity-Methode wird die Beteiligung an einem assoziierten Unternehmen anfänglich mit den Anschaffungskosten angesetzt und danach entsprechend des Anteils des Konzerns an der konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung und dem sonstigen Ergebnis des assoziierten Unternehmens angepasst. Wenn der Anteil des Konzerns an den Verlusten eines assoziierten Unternehmens die Beteiligung an diesem assoziierten Unternehmen, welche sämtliche langfristigen Anteile, die, dem wirtschaftlichen Gehalt nach, der Nettoinvestition des Konzerns in das Beteiligungsunternehmen zuzuordnen sind, übersteigt, setzt der

Konzern die Erfassung anteiliger weiterer Verluste aus. Zusätzliche Verluste werden nur in dem Umfang berücksichtigt, in dem der Konzern eine entsprechende rechtliche oder faktische Verpflichtung eingegangen ist oder Zahlungen im Namen des assoziierten Unternehmens geleistet hat.

Übersteigen die Anschaffungskosten den Anteil des Konzerns am Nettozeitwert der identifizierbaren Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden eines assoziierten Unternehmens zum Zeitpunkt des Erwerbs wird der Unterschiedsbetrag als Geschäfts- oder Firmenwert ausgewiesen, der im Beteiligungsbuchwert enthalten ist. Übersteigt der Anteil des Konzerns am Nettozeitwert der identifizierbaren Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden die Anschaffungskosten, wird der Unterschiedsbetrag nach einer Überprüfung sofort erfolgswirksam erfasst.

Die Anforderungen des IAS 36 werden angewendet, um zu bestimmen, ob es notwendig ist, einen Wertminderungsaufwand für eine Beteiligung des Konzerns an einem assoziierten Unternehmen zu erfassen. Bei Bedarf wird der gesamte Buchwert der Beteiligung (einschließlich des Geschäfts- oder Firmenwerts) gemäß IAS 36 Wertminderung von Vermögenswerten als einzelner Vermögenswert auf Wertminderung geprüft, indem ihr erzielbarer Betrag (als höherer Wert aus Nutzungswert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten) mit ihrem Buchwert verglichen wird; jeder erfasste Wertminderungsaufwand ist Teil des Buchwertes der Beteiligung. Jede Wertaufholung dieses Wertminderungsverlustes wird in Übereinstimmung mit IAS 36 in dem Umfang erfasst, in dem der erzielbare Betrag der Beteiligung sich später erhöht.

Wenn ein Konzernunternehmen mit seinem assoziierten Unternehmen Transaktionen tätigt, werden Gewinne und Verluste aus den Geschäften mit dem assoziierten Unternehmen im Konzernabschluss erfasst, jedoch nur in dem Umfang der Beteiligung an dem assoziierten Unternehmen, die nicht dem Konzern gehören.

(d) Umsatzrealisierung

Umsatzerlöse werden in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst, wenn sie verlässlich bewertet werden können, es wahrscheinlich ist, dass der wirtschaftliche Nutzen im Zusammenhang mit dem Geschäftsvorfall dem Konzern zufließen wird und die Kosten, die in Bezug auf den Geschäftsvorfall angefallen sind oder anfallen werden, verlässlich bewertet werden können.

Mieterlöse und betriebliche Erträge

Mieterlöse aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden linear über die Laufzeit des Leasingverhältnisses als Ertrag erfasst. Gewährte Leasinganreize werden als integraler Bestandteil der Gesamtmietlerlöse über die Laufzeit des Leasingverhältnisses erfasst.

Zu den betrieblichen Erträgen zählen auch die Berechnung von Dienstleistungen an Dritte sowie Zahlungen für Versorgungsunternehmen, sofern die Kosten und die Höhe der Erträge verlässlich ermittelt werden können. Der Umsatz wird erfasst, wenn die Dienstleistung erbracht wurde.

Übrige

Die sonstigen Erträge beinhalten Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen, Steuererstattungen, Ausbuchung von Schulden und sonstiges.

(e) Finanzerträge und -aufwendungen

Die Finanzerträge beinhalten Zinserträge für investierte Mittel.

Die Finanzaufwendungen beinhalten Zinsaufwendungen für Bankdarlehen, Ausleihungen von Dritten und Schuldverschreibungen.

(f) Sonstige finanzielle Ergebnisse

Die sonstigen Finanzergebnisse umfassen Änderungen des Zeitwerts von Rückstellungen, Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von börsennotierten Wertpapieren, Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von derivativen Finanzinstrumenten, Darlehens- und Rückzahlungskosten, Gebühren für Darlehensvereinbarungen, Dividendenerträge und sonstige Einmalzahlungen.

Die Finanzaufwendungen werden bei ihrem Anfall unter Anwendung der Effektivzinsmethode in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

(g) Latente Steuern, Einkommensteuern und Grundsteuern

Der Steueraufwand umfasst tatsächliche und latente Steuern. Tatsächliche Steuern und latente Steuern werden im Gewinn oder Verlust erfasst, ausgenommen in dem Umfang, in dem sie mit einem Unternehmenszusammenschluss oder mit einem direkt im Eigenkapital oder im sonstigen Ergebnis erfassten Posten verbunden sind.

Latente Steueransprüche und -schulden werden saldiert, wenn es einen Rechtsanspruch gibt, tatsächliche Steuerschulden und tatsächliche Steuererstattungsansprüche miteinander zu verrechnen und sie sich auf Steuern beziehen, die von derselben Steuerbehörde entweder für dasselbe Steuersubjekt erhoben werden oder für unterschiedliche Steuersubjekte erhoben werden, die aber beabsichtigen, den Ausgleich der tatsächlichen Steuerschulden und Erstattungsansprüche auf Nettobasis herbeizuführen oder gleichzeitig mit der Realisierung der Ansprüche die Verpflichtungen abzulösen.

Deutsche Grundsteuern beinhalten Steuern für den Besitz von Immobilien und den Bau.

(h) Tatsächliche Steuer

Tatsächliche Steuern sind die erwartete Steuerschuld oder Steuerforderung auf das für das Geschäftsjahr zu versteuernde Einkommen oder den steuerlichen Verlust, und zwar auf der Grundlage von Steuersätzen, die am Abschlussstichtag gelten oder in Kürze gelten werden, sowie alle Anpassungen der Steuerschuld für frühere Jahre.

(i) Latente Steuern

Latente Steuern werden im Hinblick auf temporäre Differenzen zwischen den Buchwerten der Vermögenswerte und Schulden für Rechnungslegungszwecke und den verwendeten Beträgen für steuerliche Zwecke erfasst. Latente Steuern werden nicht erfasst für:

- temporäre Differenzen beim erstmaligen Ansatz von Vermögenswerten oder Schulden bei einem Geschäftsvorfall, bei dem es sich nicht um einen Unternehmenszusammenschluss handelt und der weder das bilanzielle Ergebnis vor Steuern noch das zu versteuernde Ergebnis beeinflusst;
- temporäre Differenzen in Verbindung mit Anteilen an Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und gemeinschaftlich geführten Unternehmen, sofern der Konzern in der Lage ist, den zeitlichen Verlauf der Auflösung der temporären Differenzen zu steuern und es wahrscheinlich ist, dass sie sich in absehbarer Zeit nicht auflösen werden;

und zu versteuernde temporäre Differenzen beim erstmaligen Ansatz des Geschäfts- oder Firmenwertes.

Ein latenter Steueranspruch wird für noch nicht genutzte steuerliche Verluste, noch nicht genutzte Steuergutschriften und abzugsfähige temporäre Differenzen in dem Umfang erfasst, in dem es wahrscheinlich ist, dass künftige zu versteuernde Ergebnisse zur Verfügung stehen werden, für die sie genutzt werden können. Latente Steueransprüche werden an jedem Abschlussstichtag überprüft und in dem Umfang reduziert, in dem es nicht mehr wahrscheinlich ist, dass der damit verbundene Steuervorteil realisiert werden wird.

Latente Steueransprüche und latente Steuerschulden werden anhand der Steuersätze bewertet, deren Gültigkeit für die Periode, in der die Vermögenswerte realisiert werden oder die Schulden erfüllt werden erwartet wird (Verbindlichkeiten-Methode), wobei die Steuersätze / -gesetze verwendet werden, die am Abschlussstichtag gültig oder angekündigt sind.

Latente Steueransprüche werden in dem Umfang angesetzt, in dem es wahrscheinlich ist, dass künftige zu versteuernde Ergebnisse zur Verfügung stehen werden, für die die temporären Differenzen genutzt werden können.

(j) Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte

Sachanlagen werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen und Wertminderungsaufwendungen bewertet.

Die Abschreibung erfolgt erfolgswirksam linear über die Nutzungsdauer jedes Bestandteils einer Sachanlage. Die jährlichen Abschreibungssätze für die laufende und die Vergleichsperiode stellen sich wie folgt dar:

	%
Möbel, Einrichtungsgegenstände und Büroausstattung	10 - 50

Abschreibungsmethoden, Nutzungsdauern und Restwerte werden zum Bilanzstichtag überprüft. Übersteigt der Buchwert eines Vermögenswerts seinen geschätzten erzielbaren Betrag, wird der Vermögenswert sofort auf seinen erzielbaren Betrag abgeschrieben.

Aufwendungen für Reparaturen und Instandhaltung von Sachanlagen werden erfolgswirksam in dem Jahr erfasst, in dem sie anfallen. Die Kosten für größere Instandhaltungsarbeiten und andere nachträgliche Aufwendungen werden im Buchwert des Vermögenswerts erfasst, wenn es wahrscheinlich ist, dass dem Konzern ein künftiger wirtschaftlicher Nutzen zufließen wird, der über den ursprünglich veranschlagten Leistungsstandard des bestehenden Vermögenswerts hinausgeht. Größere Instandhaltungen werden über die Restnutzungsdauer des zugehörigen Vermögenswerts abgeschrieben.

Eine Sachanlage wird ausgebucht bei Abgang oder wenn kein weiterer wirtschaftlicher Nutzen von der fortgesetzten Nutzung des Vermögenswertes zu erwarten ist. Jeder Gewinn oder Verlust aus dem Abgang oder der Stilllegung einer Sachanlage wird als die Differenz zwischen dem Verkaufserlös und dem Buchwert des Vermögenswertes ermittelt und in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

Die immateriellen Vermögenswerte des Konzerns bestehen aus Geschäfts- oder Firmenwerten und Software. Die Geschäfts- oder Firmenwerte aus dem Erwerb von Tochterunternehmen werden zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungsaufwendungen bewertet.

Sonstige immaterielle Vermögenswerte, die vom Konzern erworben wurden und eine begrenzte Nutzungsdauer haben, werden zu Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Abschreibungen und kumulierter Wertminderungsaufwendungen bewertet.

(k) Passivischer Abgrenzungsposten

Der passive Abgrenzungsposten betrifft Erträge, die sich auf zukünftige Perioden beziehen.

i. Vorauszahlungen

Im Voraus erhaltene Zahlungen für Entwicklungsaufträge, für die noch keine Umsatzerlöse erfasst wurden, werden zum Bilanzstichtag als Anzahlungen von Kunden verbucht und unter den Verbindlichkeiten ausgewiesen.

ii. Mietkautionen

Mietkautionen werden gezahlt, um sicherzustellen, dass die Immobilie in einem guten Zustand zurückgegeben wird. Die Mietkaution kann auch bei Mietausfällen in Anspruch genommen werden

(l) Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien sind Immobilien, die sich aus Gebäuden zusammensetzen, die vom Eigentümer zur Erzielung von Mieteinnahmen und/oder zur Wertsteigerung oder beidem gehalten werden, und nicht zur Herstellung oder Lieferung von Gütern bzw. zur Erbringung von Dienstleistungen oder für Verwaltungszwecke eingesetzt werden oder im Rahmen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit verkauft werden.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden anfänglich zu Anschaffungskosten bewertet, einschließlich der direkt dem Erwerb zurechenbaren Kosten. Nach dem erstmaligen Ansatz werden als Finanzinvestition gehaltene Immobilien zum beizulegenden Zeitwert bewertet, der die Marktbedingungen zum Ende der Berichtsperiode widerspiegelt. Gewinne oder Verluste aus Änderungen der beizulegenden Zeitwerte von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien werden im Gewinn oder Verlust erfasst, wenn sie entstehen.

Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien werden bei Veräußerung oder wenn die als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien nicht mehr genutzt werden und aus ihrer Veräußerung kein

zukünftiger wirtschaftlicher Nutzen zu erwarten ist, ausgebucht. Die Differenz zwischen dem Nettoveräußerungserlös und dem Buchwert des Vermögenswerts wird in der Periode der Veräußerung erfolgswirksam erfasst.

Der Konzern ermittelt den beizulegenden Zeitwert von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien auf der Grundlage von Gutachten unabhängiger Immobiliengutachter, die über anerkannte und einschlägige Berufsqualifikationen sowie die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen.

(m) Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

Langfristige Vermögenswerte oder Veräußerungsgruppen, die Vermögenswerte und Schulden umfassen, werden als zur Veräußerung gehalten eingestuft, wenn ihr Buchwert durch ein Veräußerungsgeschäft und nicht durch fortgesetzte Nutzung realisiert wird. Diese Bedingung gilt nur dann als erfüllt, wenn der Verkauf höchstwahrscheinlich ist und der Vermögenswert (oder die Veräußerungsgruppe) in seinem gegenwärtigen Zustand sofort veräußerbar ist.

Wenn der Konzern einem Veräußerungsplan verpflichtet ist, der den Verlust der Beherrschung über ein Tochterunternehmen beinhaltet, werden alle Vermögenswerte und Schulden dieses Tochterunternehmens als zur Veräußerung gehalten klassifiziert, wenn die oben beschriebenen Kriterien erfüllt sind, unabhängig davon, ob der Konzern einen nicht beherrschenden Anteil an seinem ehemaligen Tochterunternehmen nach dem Verkauf zurückbehält.

(n) Finanzinstrumente

1. Nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte:

Der Konzern bilanziert Kredite und Forderungen erstmalig zum Zeitpunkt, zu dem sie entstanden sind. Alle anderen finanziellen Vermögenswerte (einschließlich der erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert designierten Vermögenswerte) werden anfänglich am Handelstag bilanziert. Dies ist der Tag, an dem der Konzern Partei der vertraglichen Bestimmungen des Instruments wird.

Der Konzern bucht einen finanziellen Vermögenswert aus, wenn die vertraglichen Rechte an den Zahlungsströmen aus dem Vermögenswert auslaufen, oder er die Rechte zum Erhalt der vertraglichen Zahlungsströme in einer Transaktion überträgt, bei der im Wesentlichen alle Risiken und Chancen aus dem Eigentum des finanziellen Vermögenswerts übertragen werden. Jeder Anteil an solchen übertragenen finanziellen Vermögenswerten, die im Konzern entstehen oder verbleiben, wird als separater Vermögenswert oder separate Verbindlichkeit erfasst.

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden saldiert und in der Bilanz als Nettobetrag ausgewiesen, wenn, und nur wenn es einen durchsetzbaren Rechtsanspruch gibt, die erfassten Beträge miteinander zu verrechnen, und es beabsichtigt ist, entweder den Ausgleich auf Nettobasis herbeizuführen oder gleichzeitig mit der Verwertung des betreffenden Vermögenswertes die dazugehörige Verbindlichkeit abzulösen

Der Konzern teilt nicht-derivative finanzielle Vermögenswerte in die folgenden Kategorien ein: erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte, Kredite und Forderungen.

a) Börsennotierte Wertpapiere, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden

Börsennotierte Wertpapiere werden als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert klassifiziert, wenn sie als zu Handelszwecken gehalten eingestuft werden oder beim erstmaligen Ansatz als solche designiert werden. Börsennotierte Wertpapiere werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet, wenn der Konzern solche Beteiligungen steuert und Kauf- und Verkaufsentscheidungen auf der Grundlage ihres beizulegenden Zeitwerts gemäß dem dokumentierten Risikomanagement oder der Anlagestrategie des Konzerns trifft. Zurechenbare Transaktionskosten werden zum Zeitpunkt ihres Anfalls erfolgswirksam erfasst. Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete börsennotierte Wertpapiere werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet und Änderungen des beizulegenden Zeitwerts, die Dividendenerträge berücksichtigen, erfolgswirksam erfasst.

Börsennotierte Wertpapiere, die als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert designiert werden, beinhalten Eigenkapitaltitel, die ansonsten als zur Veräußerung verfügbar eingestuft worden wären.

b) Kredite und Forderungen

Kredite und Forderungen sind finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbaren Zahlungen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind. Solche Vermögenswerte werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert zuzüglich direkt zurechenbarer Transaktionskosten bilanziert. Nach dem erstmaligen Ansatz werden Kredite und Forderungen zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode abzüglich etwaiger Wertminderungsaufwendungen bewertet.

Kredite und Forderungen umfassen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen.

c) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen Kassenbestände und Sichteinlagen mit einer Laufzeit von höchstens drei Monaten ab dem Erwerbszeitpunkt, die einem unwesentlichen Risiko von Änderungen ihres beizulegenden Zeitwerts unterliegen und vom Konzern zur Steuerung seiner kurzfristigen Verpflichtungen verwendet werden.

2. Nicht-derivative finanzielle Verbindlichkeiten

Nicht-derivative finanzielle Verbindlichkeiten werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert abzüglich direkt zurechenbarer Transaktionskosten bilanziert. Nach dem erstmaligen Ansatz werden diese Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bewertet.

3. Gezeichnetes Kapital

Stammaktien werden als Eigenkapital klassifiziert. Zusätzliche Kosten, die direkt der Ausgabe von Stammaktien zuzurechnen sind, werden abzüglich etwaiger Steuereffekte als Abzug vom Eigenkapital erfasst.

4. Zusammengesetzte Finanzinstrumente

Durch den Konzern emittierte zusammengesetzte Finanzinstrumente umfassen Wandelschuldverschreibungen in Euro, welche nach Wahl des Inhabers in Eigenkapitalanteile umgewandelt werden können, soweit die Zahl der auszugebenden Aktien festgelegt ist.

Die Fremdkapitalkomponente des zusammengesetzten Finanzinstruments wird beim erstmaligen Ansatz mit dem beizulegenden Zeitwert einer ähnlichen Verbindlichkeit, die keine Option zur Umwandlung in Eigenkapital enthält, erfasst. Die Eigenkapitalkomponente wird beim erstmaligen Ansatz als Differenz zwischen dem beizulegenden Zeitwert des zusammengesetzten Finanzinstruments und dem beizulegenden Zeitwert der Fremdkapitalkomponente erfasst. Direkt zurechenbare Transaktionskosten sind im Verhältnis der Buchwerte von Fremd- und Eigenkapitalkomponente des Finanzinstruments zum Zeitpunkt des erstmaligen Ansatzes zuzuordnen. Im Rahmen der Folgebewertung wird die Fremdkapitalkomponente des zusammengesetzten Finanzinstruments zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Verwendung der Effektivzinsmethode bewertet. Die Eigenkapitalkomponente des zusammengesetzten Finanzinstruments wird mit dem beim erstmaligen Ansatz erfassten Wert fortgeführt.

Zinsen in Verbindung mit der finanziellen Verbindlichkeit werden im Gewinn oder Verlust erfasst. Bei Umwandlung am Fälligkeitsdatum wird die finanzielle Verbindlichkeit in das Eigenkapital umgebucht, ohne dabei den Gewinn oder Verlust zu berühren.

5. Derivative Finanzinstrumente

Derivative Finanzinstrumente werden anfänglich zu Anschaffungskosten bilanziert und anschließend zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Der beizulegende Zeitwert wird unter Verwendung der aktuellen Werte, Discounted-Cashflow-Analysen oder Optionsbewertungsmethoden berechnet. Derivate werden als Vermögenswerte erfasst, wenn der beizulegende Zeitwert positiv ist, und als Verbindlichkeiten, wenn der beizulegende Zeitwert negativ ist. Die Anpassungen des beizulegenden Zeitwerts der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Derivate werden in die Konzern- Gesamtergebnisrechnung umgliedert.

6. Ausleihungen

Ausleihungen werden anfänglich mit den erhaltenen Einzahlungen abzüglich der angefallenen Transaktionskosten bilanziert. Ausleihungen werden nachfolgend zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Jede Differenz zwischen den Einzahlungen (abzüglich Transaktionskosten) und dem Rückzahlungsbetrag wird über die Laufzeit der Ausleihungen unter Anwendung der Effektivzinsmethode erfolgswirksam erfasst.

7. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert und nachfolgend zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

8. Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung

Die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung werden als Eigenkapital, das ihren Haltern zuzuordnen ist, ausgewiesen, das Teil des Gesamteigenkapitals des Konzerns ist. Der Kupon ist nach Wahl der Gesellschaft aufschiebbar bis zum Beschluss einer Dividendenzahlung an die Aktionäre und wird direkt im Eigenkapital, das den Inhabern der Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung zurechenbar ist, bilanziert. Die abgegrenzten Beträge sind unverzinslich.

(o) Ausbuchung von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten

(i) Finanzielle Vermögenswerte

Ein finanzieller Vermögenswert (oder gegebenenfalls ein Teil eines finanziellen Vermögenswerts oder ein Teil einer Gruppe ähnlicher finanzieller Vermögenswerte) wird dann ausgebucht, wenn:

- Die Rechte, Zahlungsströme aus dem Vermögenswert zu erhalten, ausgelaufen sind oder
- Sich der Konzern das Recht vorbehält, Zahlungsströme aus dem Vermögenswert zu erhalten, jedoch verpflichtet ist, diese im Rahmen einer Durchleitungsvereinbarung ohne wesentliche Verzögerung vollständig an einen Dritten zu zahlen. Oder
- Der Konzern seine Rechte auf den Erhalt von Zahlungsströmen aus dem Vermögenswert übertragen hat und entweder (a) im Wesentlichen alle Risiken und Chancen des Vermögenswerts übertragen hat oder (b) weder im Wesentlichen alle Risiken und Chancen des Vermögenswerts übertragen noch behalten hat, aber die Verfügungsmacht über den Vermögenswert übertragen hat.

(ii) Finanzielle Verbindlichkeiten

Eine finanzielle Verbindlichkeit wird ausgebucht, wenn die Verpflichtung aus der Verbindlichkeit erfüllt oder gekündigt oder erloschen ist. Wenn eine bestehende finanzielle Verbindlichkeit durch eine andere Verbindlichkeit desselben Kreditgebers zu wesentlich abweichenden Bedingungen ersetzt wird oder die Bedingungen einer bestehenden Verbindlichkeit wesentlich geändert werden, wird ein solcher Umtausch oder eine solche Änderung als Ausbuchung der ursprünglichen Verbindlichkeit und Erfassung einer neuen Verbindlichkeit behandelt und die Differenz zwischen den jeweiligen Buchwerten wird erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst

(p) Wertminderung von Vermögenswerten

Vermögenswerte mit unbestimmter Nutzungsdauer werden nicht planmäßig abgeschrieben und jährlich auf Wertminderung überprüft. Vermögenswerte, die abgeschrieben werden, werden immer dann auf Wertminderung überprüft, wenn Ereignisse oder Änderungen der Umstände darauf hindeuten, dass der Buchwert möglicherweise nicht mehr erzielbar ist. Ein Wertminderungsaufwand wird in Höhe des Betrags erfasst, um den der Buchwert des Vermögenswerts seinen erzielbaren Betrag übersteigt. Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus beizulegendem Zeitwert eines Vermögenswerts abzüglich Veräußerungskosten und Nutzungswert. Für den Werthaltigkeitstest werden Vermögenswerte auf der niedrigsten Ebene zusammengefasst, für die Zahlungsflüsse separat identifiziert werden können (zahlungsmittelgenerierende Einheiten)

(q) Verrechnung von Finanzinstrumenten

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden saldiert und in der Konzernbilanz als Nettobetrag ausgewiesen, wenn es einen gegenwärtigen, durchsetzbaren Rechtsanspruch gibt, die

erfassten Beträge miteinander zu verrechnen, und es beabsichtigt ist, entweder den Ausgleich auf Nettobasis herbeizuführen oder gleichzeitig mit der Verwertung des betreffenden Vermögenswertes die dazugehörige Verbindlichkeit abzulösen. Dies ist in der Regel bei Rahmenverträgen zur Verrechnung nicht der Fall und die zugehörigen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden brutto in der Konzernbilanz ausgewiesen.

(r) Aufwendungen der Immobilienbewirtschaftung

In diesem Posten sind die den Mietern belastbaren Betriebskosten und die direkten Verwaltungskosten der Immobilien enthalten. Instandhaltungsaufwendungen für die Instandhaltung der Immobilie in ihrem aktuellen Zustand sowie Aufwendungen für Reparaturen werden in der Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Instandsetzungen, die im Anschluss an die Immobilienbewertung erfolgen und somit in ihrem zusätzlichen Wert ausgeschlossen sind, werden bis zur nächsten Immobilienbewertung ebenfalls in diesem Posten ausgewiesen.

(s) Geschäftssegmente

Der Konzern erfüllt die Definition des operativen Geschäfts in einem Geschäftssegment. Ein operatives Segment ist eine Komponente des Konzerns, die die folgenden drei Kriterien erfüllt:

- Sie ist in Geschäftstätigkeiten aktiv, aus denen Erlöse und Ausgaben entstehen können, einschließlich Erlösen und Ausgaben im Zusammenhang mit konzerninternen Transaktionen;
- deren Betriebsergebnisse regelmäßig vom Hauptentscheidungsträger des Konzerns überprüft werden, um Entscheidungen über die dem Segment zuzuordnenden Ressourcen zu treffen und die Leistung des Segments zu bewerten; und
- für die separate Finanzinformationen verfügbar ist.

(t) Vergleichsangaben

Soweit erforderlich, wurden die Vergleichszahlen angepasst, um Änderungen in der Darstellung in der aktuellen Periode Rechnung zu tragen.

(u) Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie wird berechnet, indem der den Eigentümern des Mutterunternehmens zuzurechnende Nettogewinn durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl der während des Berichtszeitraums ausgegebenen Stammaktien dividiert wird. Das unverwässerte Ergebnis je Aktie enthält nur Aktien, die im Berichtszeitraum tatsächlich im Umlauf waren. Potenzielle Stammaktien (wandelbare Wertpapiere wie Wandelschuldverschreibungen, Optionsscheine und aktienbasierte Vergütungen für Mitarbeiter) werden nur dann in die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie einbezogen, wenn ihre Umwandlung das Ergebnis je Aktie verringert oder den Verlust je Aktie aus fortgeführten Geschäftsbereichen erhöht.

Darüber hinaus sind potenzielle Stammaktien, die während des Berichtszeitraums gewandelt werden, nur bis zum Wandlungsdatum im verwässerten Ergebnis je Aktie und ab diesem Datum im unverwässerten Ergebnis je Aktie enthalten. Der Anteil der Gesellschaft am Ergebnis von Beteiligungen wird basierend auf dem verwässerten Ergebnis der Beteiligungen berücksichtigt, multipliziert mit der Anzahl der von der Gesellschaft gehaltenen Aktien.

(v) Aktienbasierte Vergütungstransaktionen

Der beizulegende Zeitwert am Tag der Gewährung anteilsbasierter durch Eigenkapitalinstrumente zu erfüllender Vergütungsvereinbarungen an Arbeitnehmer wird als Aufwand mit einer entsprechenden Erhöhung des Eigenkapitals über den Zeitraum erfasst, in dem die Arbeitnehmer einen uneingeschränkten Anspruch auf die Prämien erwerben. Der als Aufwand erfasste Betrag wird angepasst, um die Anzahl der Prämien widerzuspiegeln, für die die entsprechenden Dienstbedingungen und marktunabhängigen Leistungsbedingungen erwartungsgemäß erfüllt werden, sodass der letztlich als Aufwand erfasste Betrag auf der Anzahl der Prämien basiert, die die entsprechenden Dienstbedingungen und marktunabhängigen Leistungsbedingungen am Ende des Erdienungszeitraums erfüllen.

(w) Leasinggegenstände

Im Rahmen von Leasingverhältnissen gehaltene Vermögenswerte, die im Wesentlichen alle mit dem Eigentum verbundenen Risiken und Chancen auf den Konzern übertragen, werden als Finanzierungsleasing klassifiziert. Beim erstmaligen Ansatz wird der Leasinggegenstand mit einem Betrag bewertet, der dem niedrigeren Wert aus beizulegendem Zeitwert und Barwert der Mindestleasingzahlungen entspricht. Nach dem erstmaligen Ansatz wird der Vermögenswert gemäß den für diesen Vermögenswert geltenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden bilanziert.

Bei der Feststellung, ob eine Vereinbarung zu Beginn einer Vereinbarung ein Leasingverhältnis enthält, bestimmt die Gesellschaft, ob eine solche Vereinbarung ein Leasingverhältnis ist oder enthält. Dies ist der Fall, wenn die folgenden zwei Kriterien erfüllt sind:

- Die Erfüllung der Vereinbarung hängt von der Verwendung eines bestimmten Vermögenswerts oder von bestimmten Vermögenswerten ab; und
- Die Vereinbarung enthält ein Recht zur Nutzung des bzw. der Vermögenswerte.

Zu Beginn oder bei Neubewertung der Vereinbarung trennt die Gesellschaft Zahlungen und andere Vergütungen, die aufgrund einer solchen Vereinbarung erforderlich sind, auf der Grundlage ihrer relativen beizulegenden Zeitwerte in solche für das Leasingverhältnis und solche für andere Elemente. Wenn die Gesellschaft für ein Finanzierungsleasing zu dem Schluss kommt, dass es praktisch unmöglich ist, die Zahlungen verlässlich zu trennen, dann werden ein Vermögenswert und eine Schuld in Höhe des beizulegenden Zeitwerts des zugrundeliegenden Vermögenswertes erfasst. Nachfolgend wird die Verbindlichkeit reduziert, wenn Zahlungen geleistet werden, und die unter Verwendung des Grenzfremdkapitalsatzes der Gesellschaft errechneten Finanzierungskosten für die Verbindlichkeit erfasst.

(x) Noch nicht angewendete neue Standards und Interpretationen

Eine Reihe neuer Standards, Änderungen von Standards und Interpretationen sind für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2017 beginnen, und wurden bei der Aufstellung dieses Konzernabschlusses nicht angewendet. Diejenigen, die für den Konzern relevant sein können, sind nachstehend aufgeführt. Der Konzern plant keine vorzeitige Anwendung dieser Standards.

(I) IFRS 9 – Finanzinstrumente (2009, 2010)

IFRS 9 (2009) führt neue Vorschriften für die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten ein. Nach IFRS 9 (2009) werden finanzielle Vermögenswerte auf der Grundlage des Geschäftsmodells, in dem sie gehalten werden, und der Merkmale ihrer vertraglichen Zahlungsströme klassifiziert und bewertet. IFRS 9 (2010) führt zusätzliche Änderungen in Bezug auf finanzielle Verbindlichkeiten ein. Der IASB hat derzeit ein aktives Projekt, um begrenzte Änderungen an den Klassifizierungs- und Bewertungsvorschriften von IFRS 9 vorzunehmen und neue Vorschriften für die Berücksichtigung von Wertminderungen von finanziellen Vermögenswerten und die Bilanzierung von Sicherungsinstrumenten zu ergänzen. IFRS 9 ist für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen. Eine vorzeitige Anwendung ist zulässig.

(II) IFRS 15 – Umsatzerlöse aus Verträgen mit Kunden

IFRS 15 legt einen umfassenden Rahmen für die Bestimmung fest, ob, wie viel und wann Umsatzerlöse erfasst werden. Er ersetzt die bestehenden Richtlinien zur Umsatzrealisierung, einschließlich IAS 18 Umsatzerlöse, IAS 11 Fertigungsaufträge und IFRIC 13 Kundenbindungsprogramme. IFRS 15 ist für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen, wobei eine vorzeitige Anwendung zulässig ist.

Die nachfolgenden neuen und überarbeiteten Standards und Interpretationen befinden sich in Veröffentlichung, wurden jedoch noch nicht von der EU übernommen und sind daher für diesen Jahresabschluss noch nicht wirksam.

(III) IAS 7 – Angabeninitiative – Änderungen an IAS 7

Die Änderung an IAS 7, Kapitalflussrechnung, ist Teil der Angabeninitiative des IASB und verpflichtet ein Unternehmen, Angaben zu machen, die es den Abschlussadressaten ermöglichen, Änderungen der Verbindlichkeiten aus Finanzierungstätigkeit, einschließlich Änderungen aus Zahlungsströmen und nicht zahlungswirksamen Geschäften, zu beurteilen.

(IV) IFRS 16—Leasingverhältnisse

16 IFRS führt einen einheitlichen, bilanzwirksamen Ansatz für die Leasingbilanzierung beim Leasingnehmer mit optionalen Ausnahmen für kurzfristige Leasingverhältnisse und Leasing von geringwertigen Vermögenswerten ein.

(V) IFRS 2—Klassifizierung und Bewertung von anteilsbasierten Vergütungstransaktionen

Der Konzern hat die oben genannten neuen Standards, Interpretationen und Änderungen von veröffentlichten Standards berücksichtigt und wird die Auswirkungen auf den Konzernabschluss weiterhin beurteilen. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt werden die Auswirkungen der oben genannten Veröffentlichungen voraussichtlich keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben.

Der Konzern hat die oben genannten neuen Standards berücksichtigt und wird die Auswirkungen auf den Konzernabschluss weiterhin beurteilen. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt werden die Auswirkungen der oben genannten Veröffentlichungen voraussichtlich keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss haben.

4. ERWERB VON TOCHTERUNTERNEHMEN UND NICHT BEHERSCHENDEN ANTELEN

A. ERWERBE

Im Laufe des Jahres hat der Konzern durch Unternehmenszusammenschlüsse die Kontrolle über mehrere Unternehmen erlangt. Die wesentlichen Nettoauswirkungen auf die Konzern-Gesamtergebnisrechnung und die Konzernbilanz stellen sich wie folgt dar:

<u>In Tausend Euro</u>	<u>H1 2016</u>	<u>H2 2016</u>	<u>Gesamt</u>
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	830.039	622.557	1.452.596
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	5.527	1.537	7.064
Summe identifizierbarer Vermögenswerte	835.566	624.094	1.459.660
Umlaufvermögen, netto	(3.716)	6.519	2.803
Bankdarlehen	(124.549)	(120.000)	(244.549)
Sonstige Verbindlichkeiten, netto	(114.073)	(93.916)	(207.989)
Summe identifizierbarer Schulden	(242.338)	(207.397)	(449.735)
Summe identifizierbares Nettovermögen	593.228	416.697	1.009.925
Nicht beherrschende Anteile aus der Erstkonsolidierung	(51.034)	(1.752)	(52.786)
Gezahlte Gegenleistung für den Erwerb von Tochterunternehmen	(488.319)	(413.693)	(902.012)
Gewinn aus Unternehmenszusammenschlüssen	(53.875)	(10.848)	(64.723)
Bilanzierter Geschäfts- oder Firmenwert	—	9.596	9.596

B. VERÄUßERUNGEN

Im Laufe des Jahres hat der Konzern wenige nicht zum Kerngeschäft gehörende Immobilien (durch Anteilsverkäufe) für einen Gesamtpreis von 18,5 Millionen Euro verkauft, der den Buchwert der Immobilien widerspiegelt.

5. VERÄUßERUNGSGEWINNE, NEUBEWERTUNGEN VON IMMOBILIEN UND SONSTIGE ERTRÄGE

<u>In Tausend Euro</u>	<u>Am</u>	
	<u>31. Dezember endendes</u>	<u>Geschäftsjahr</u>
	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Änderung des beizulegenden Zeitwerts von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	654.794	605.421
Gewinne aus Erwerben zu einem Preis unter dem Marktwert, Veräußerungsgewinne und sonstige Erträge	64.723	209.090
	<u>719.517</u>	<u>814.511</u>

6. AUFWENDUNGEN DER IMMOBILIENBEWIRTSCHAFTUNG

In Tausend Euro	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
Bezogene Dienstleistungen	(51.486)	(20.173)
Instandhaltung und Reparaturen	(11.675)	(3.667)
Betriebliche Personalaufwendungen	(3.735)	(1.207)
Abschreibungen	(2.006)	(377) ^(*)
Sonstige betriebliche Kosten	(6.451)	(3.105)
	<u>(75.353)</u>	<u>(28.529)^(*)</u>

(*) Umgegliedert.

7. VERWALTUNGS-AUFWENDUNGEN UND SONSTIGE AUFWENDUNGEN

In Tausend Euro	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
Personalaufwendungen	(3.424)	(2.712)
Rechts- und Beratungskosten	(1.810)	(616)
Jahresabschluss-, Buchführungs- und Prüfungskosten	(1.765)	(800)
Vertriebs-, Marketing- und Verwaltungskosten	(922)	(159)
	<u>(7.921)</u>	<u>(4.287)^(*)</u>

(*) Umgegliedert.

8. NETTOFINANZIERUNGS-AUFWENDUNGEN

In Tausend Euro	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
a. Finanzierungsaufwendungen		
Finanzierungsaufwendungen für Kreditinstitute und Dritte, netto	(12.562)	(1.168)
Finanzierungsaufwendungen für Schuldverschreibungen und Wandelschuldverschreibungen, netto	(34.846)	(19.272)
Sonstige Finanzierungsaufwendungen	—	(26)
	<u>(47.408)</u>	<u>(20.466)</u>
b. Sonstiges finanzielles Ergebnis		
Änderungen des beizulegenden Zeitwerts von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, netto	(29.951)	14.829
Finanzierungsbezogene Kosten	(5.932)	(6.960)
	<u>(35.883)</u>	<u>7.869</u>

9. BESTEUERUNG

a. Auf den Konzern anwendbare Steuersätze

Die Gesellschaft und einige ihrer Tochtergesellschaften unterliegen der Besteuerung nach zyprischem Recht. Der Körperschaftsteuersatz für zyprische Unternehmen im Jahr 2016 beträgt 12,5% (2015: 12,5%).

Unter bestimmten Bedingungen unterliegen die Zinserträge der zyprischen Unternehmen einer besonderen Abgabe in Höhe von 30% (2015: 30%). In diesen Fällen sind diese Zinsen von der Körperschaftsteuer befreit. In bestimmten Fällen unterliegen ausländische Dividenden einer besonderen Abgabe in Höhe von 17% für 2014 und danach.

Die deutschen Tochterunternehmen unterliegen der deutschen Steuerpflicht. Die Ertragsteuern werden mit einem Körperschaftsteuersatz von 15,0% für den 31. Dezember 2016 zuzüglich eines jährlichen Solidaritätszuschlags von 5,5% auf den Betrag der zu zahlenden Körperschaftsteuer berechnet (aggregierter Steuersatz: 15,825%). In der deutschen Grundsteuer sind Steuern auf den Besitz von Immobilien basierend auf Lage und Größe der Immobilie enthalten.

Die Beteiligungen in Luxemburg unterliegen der Besteuerung nach den Gesetzen von Luxemburg. Der Körperschaftsteuersatz für Unternehmen in Luxemburg ist 29,22% (2015: 29,22%).

Die niederländischen Tochterunternehmen unterliegen der Besteuerung nach den Gesetzen der Niederlande. Der Körperschaftsteuersatz für die niederländischen Unternehmen beträgt 25% bzw. 20% für ein zu versteuerndes Einkommen über 200 Tausend Euro bzw. unter 200 Tausend Euro (2015: gleich).

Tochterunternehmen in anderen Ländern unterliegen einem Körperschaftsteuersatz von bis zu 25%.

b. In der Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung erfasste tatsächliche Steuern

In Tausend Euro	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
Körperschaftsteuer	(11.149)	(5.693)
Grundsteuer	(8.761)	(3.571)
Erfasst für das Geschäftsjahr	<u>(19.910)</u>	<u>(9.264)</u>

c. Veränderung der latenten Steueransprüche und Schulden:

Latente Steuerschulden

In Tausend Euro	Andere latente Steuerschulden	Zeitwertgewinne aus als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	Gesamt
Stand zum 31. Dezember 2014	3.328	43.286	46.614
Erfasst in:			
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	73	98.772	98.845
Latente Steuern aus Erstkonsolidierung	—	40.315	40.315
Übertragung auf andere latente Steuern	(2.079)	2.079	—
Stand zum 31. Dezember 2015	<u>1.322</u>	<u>184.452</u>	<u>185.774</u>
Erfasst in:			
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	26	112.641	112.667
Latente Steuern aus Erstkonsolidierung	—	101.536	101.536
Latente Steuern aus der Entkonsolidierung	—	(20.492)	(20.492)
Übertragung auf zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten	(242)	(13.311)	(13.553)
Stand zum 31. Dezember 2016	<u>1.106</u>	<u>364.826</u>	<u>365.932</u>

Latente Steueransprüche

In Tausend Euro	Derivative Finanzinstrumente	Latente Steuern - Verlustvortrag, netto	Gesamt
Stand zum 31. Dezember 2014	902	—	902
Erfasst in:			
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	—	465	465
Latente Steuern aus Erstkonsolidierung	—	138	138
Stand zum 31. Dezember 2015	902	603	1.505
Erfasst in:			
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	1.300	8.656	9.956
Latente Steuern aus Erstkonsolidierung	—	4.354	4.354
Übertragung auf zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	(312)	—	(312)
Stand zum 31. Dezember 2016	1.890	13.613	15.503

10. NETTOERGEBNIS JE AKTIE, DAS DEN EIGENTÜMERN DES MUTTERUNTERNEHMENS ZUZURECHNEN IST

A. Unverwässertes Ergebnis je Aktie

Die Berechnung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie zum 31. Dezember 2016 basiert auf dem auf die Stammaktionäre entfallenden Gewinn von 728.209 Tausend Euro (2015: 686.892 Tausend Euro) und einer gewichteten durchschnittlichen Anzahl ausstehender Stammaktien von 653.155 Tausend (2015: 547.049 Tausend), berechnet wie im Folgenden dargestellt:

1. Auf die Stammaktionäre entfallender Gewinn (unverwässert)

In Tausend Euro	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
Auf die Eigentümer des Mutterunternehmens entfallender Gewinn des Geschäftsjahres	728.209	686.892

2. Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien (unverwässert)

In Tausend	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
Ausgegebene Stammaktien am 1. Januar	600.141	500.000
Kapitalerhöhung	46.835	46.978
Auswirkung der Ausübung von Wandelschuldverschreibungen	6.179	71
Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien zum 31. Dezember ..	653.155	547.049
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in Euro)	1.11	1.26

B. Verwässertes Ergebnis je Aktie

Die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie zum 31. Dezember 2016 basiert auf einem auf die Stammaktionäre entfallenden Gewinn von 717.931 Tausend Euro (2015: 640.071 Tausend Euro) und einer gewichteten durchschnittlichen Anzahl ausstehender Stammaktien nach Bereinigung um alle Verwässerungseffekte potenzieller Stammaktien von 829.458 Tausend (2015: 632.880 Tausend), berechnet wie im Folgenden dargestellt:

1. Auf die Stammaktionäre entfallender Gewinn (verwässert)

In Tausend Euro	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
Auf die Eigentümer des Mutterunternehmens entfallender Gewinn des Geschäftsjahres (unverwässert)	728.209	686.892
Zinsaufwand für Wandelschuldverschreibungen nach Steuern	22.531	10.746
Auswirkung von gehandelten Beteiligungen	(32.809)	(57.567)
Auf die Eigentümer des Mutterunternehmens entfallender Gewinn des Geschäftsjahres (verwässert)	717.931	640.071

2. Gewichtete durchschnittliche Anzahl Stammaktien (verwässert)

In Tausend	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
Zu Jahresbeginn	600.141	500.000
Kapitalerhöhung	46.836	46.978
Auswirkung der Ausübung von Wandelschuldverschreibungen	182.481	85.902
Gewichtete durchschnittliche Anzahl der Stammaktien zum 31. Dezember	829.458	632.880
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in Euro)	0,87	1,01

11. SACHANLAGEN UND IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE

In Tausend Euro	Möbel, Einrichtungsgegenstände und Büroausstattung	Geschäfts- oder Firmenwert	Computer Software	Gesamt
Anschaffungs- und Herstellungskosten				
Stand zum 31. Dezember 2014	827	4.524	490	5.841
Zugänge	916	—	41	957
Stand zum 31. Dezember 2015	<u>1.743</u>	<u>4.524</u>	<u>531</u>	<u>6.798</u>
Zugänge	6.353	—	300	6.653
Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte aus der Erstkonsolidierung, netto	<u>3.433</u>	<u>9.596</u>	<u>—</u>	<u>13.029</u>
Stand zum 31. Dezember 2016	<u>11.529</u>	<u>14.120</u>	<u>831</u>	<u>26.480</u>
Abschreibungen				
Stand zum 31. Dezember 2014	758	64	476	1.298
Abschreibungen für das Geschäftsjahr	368	—	9	377
Stand zum 31. Dezember 2015	<u>1.126</u>	<u>64</u>	<u>485</u>	<u>1.675</u>
Abschreibungen für das Geschäftsjahr	1.980	—	26	2.006
Stand zum 31. Dezember 2016	<u>3.106</u>	<u>64</u>	<u>511</u>	<u>3.681</u>
Buchwerte				
Stand zum 31. Dezember 2015	<u>617</u>	<u>4.460</u>	<u>46</u>	<u>5.123</u>
Stand zum 31. Dezember 2016	<u>8.423</u>	<u>14.056</u>	<u>320</u>	<u>22.799</u>

12. ALS FINANZINVESTITION GEHALTENE IMMOBILIEN

A. Zusammensetzung

In Tausend Euro	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
Stand am 1. Januar	2.430.595	426.303
Erwerb von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	822.096	751.286(*)
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien aus der Erstkonsolidierung	1.452.596	647.585
Entkonsolidierungen von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien	(195.250)	—
Änderung des beizulegenden Zeitwerts	654.794	605.421(*)
Umgliederung in zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	<u>(148.596)</u>	<u>—</u>
Stand zum 31. Dezember	<u>5.016.235</u>	<u>2.430.595</u>

(*) Umgegliedert.

B. Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts

(I) Fair-Value-Hierarchie

Der beizulegende Zeitwert der Immobilien des Konzerns wird mindestens einmal jährlich durch externe, unabhängige und zertifizierte Gutachter bestimmt, hauptsächlich Jones Lang LaSalle GmbH (JLL) und zusätzlich von Knight Frank und Cushman und Wakefield (CW), die als führende Gutachter auf dem europäischen Immobilienmarkt gelten. Der beizulegende Zeitwert der Immobilien wurde in Übereinstimmung mit den von der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) veröffentlichten RICS Valuation Professional Standards (aktuelle Ausgabe) sowie den in den TEGoVA European Valuations Standards enthaltenen Standards und gemäß IVSC Internationaler Bewertungsstandard (IVS), den International Accounting Standards (IAS), den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie den aktuellen Richtlinien der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) basierend auf dem Marktwert bestimmt.

Dies ist in den Allgemeinen Grundsätzen enthalten und wird bei der Erstellung der Bewertungsgutachten der externen Gutachter berücksichtigt.

Die Gesellschaft und die Gutachter bestätigen, dass es keinen tatsächlichen oder potenziellen Interessenkonflikt gibt, der den Status als externe und unabhängige Gutachter beeinflusst haben könnte. Das Bewertungshonorar richtet sich nach dem Umfang der Komplexität des Bewertungsgutachtens.

Die für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts von Immobilien auf die Jahresnettomieten angewendeten Diskontierungszinssätze liegen zwischen 5,00% und 8,90%.

Der beizulegende Zeitwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien des Konzerns beträgt 5.016 Millionen Euro (2015: 2.431 Millionen Euro) und wurde basierend auf den Inputfaktoren für die verwendete Bewertungsmethode als beizulegender Zeitwert der Stufe 3 eingeordnet.

(II) Beizulegender Zeitwert der Stufe 3

Die Tabelle in Teil A oben zeigt die Überleitung von den Eröffnungssalden zu den Schlussalden für die beizulegenden Zeitwerte der Stufe 3.

Bewertungstechnik und wesentliche nicht beobachtbare Inputfaktoren

Bewertungstechnik	Signifikante nicht beobachtbare Inputfaktoren	Zusammenhang zwischen wesentlichen nicht beobachtbaren Inputfaktoren und der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert
<p>Abgezinste Zahlungsströme: Das Bewertungsmodell berücksichtigt den Barwert der Netto-Zahlungsströme aus der Immobilie unter Berücksichtigung des erwarteten Mietwachstums, Leerstandszeiten, Vermietungsquote, Kosten für Leasinganreize wie z. B. mietfreie Zeit und anderer nicht von Mietern gezahlter Kosten. Die erwarteten Netto-Zahlungsströme werden mit risikoadjustierten Diskontierungszinssätzen abgezinst. Bei der Schätzung des Diskontierungszinssatzes werden unter anderem die Qualität eines Gebäudes und seine Lage (erstklassig vs. zweitklassig), die Bonität von Mietern und die Mietbedingungen berücksichtigt.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Gewichteter Durchschnitt des angenommenen Marktmietwachstums 1,96% • Leerstandszeiten— hauptsächlich 4-15 Monate nach Beendigung jedes Mietvertrages • Risikoadjustierte Diskontierungszinssätze in der Bandbreite von 5,00%-8,90%. Gewichteter Durchschnitt 6,4%. 	<p>Der geschätzte beizulegende Zeitwert würde sich erhöhen (verringern), wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Das erwartete Marktmietwachstum höher (niedriger) wäre; • Leerstandszeiten kürzer (länger) wären; • Vermietungsquoten höher (niedriger) wären; • Der risikoadjustierte Diskontierungszinssatz niedriger (höher) wäre.

13. NACH DER EQUITY-METHODE BILANZIERTE BETEILIGUNGEN

Zusammensetzung

In Tausend Euro	31. Dezember	
	2016	2015
Stand am 1. Januar	1.183.148	908.435
Zugänge, netto	176.832	140.575(*)
Ergebnisanteile aus nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	197.064	134.138(*)
Stand zum 31. Dezember	1.557.044	1.183.148

(*) Umgegliedert.

14. SONSTIGE LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE

In Tausend Euro	31. Dezember	
	2016	2015
Mietkautionen	3.737	2.593
Vermögenswert im Rahmen eines Finanzierungsleasings	1.140	1.381
Langfristige Finanzinvestitionen	128.932	331.767
	<u>133.809</u>	<u>335.741</u>

15. FORDERUNGEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN UND SONSTIGE FORDERUNGEN

In Tausend Euro	31. Dezember	
	2016	2015
Mietforderungen und sonstige Forderungen	13.688	7.514(*)
Betriebskostenforderungen	69.544	30.025(*)
Vorauszahlungen	9.482	1.529
Tatsächliche Steueransprüche	4.306	3.470
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	14.273	3.024
	<u>111.293</u>	<u>45.562</u>

(*) Umgegliedert

(a) Die beizulegenden Zeitwerte der innerhalb eines Jahres fälligen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Forderungen entsprechen in etwa ihren oben dargestellten Buchwerten.

16. ZUR VERÄUßERUNG GEHALTENE VERÄUßERUNGSGRUPPE

Im vierten Quartal 2016 hat die Konzernleitung einen Plan zum Verkauf weniger Immobilien, teilweise durch Verkauf von Tochtergesellschaften, zugesagt. Dementsprechend werden Vermögenswerte und Schulden, die in der Veräußerungsgruppe enthalten sind, als zur Veräußerung gehaltene Veräußerungsgruppe dargestellt.

Die Verkaufsanstrengungen für die Veräußerungsgruppe haben begonnen und ein Verkauf wird innerhalb von zwölf Monaten erwartet. Bei der Umgliederung der Veräußerungsgruppe als zur Veräußerung gehalten wurde keine Wertminderung erfasst.

Die wesentlichen Klassen von Vermögenswerten und Schulden, aus denen sich die als zur Veräußerung gehaltene Veräußerungsgruppe zusammensetzt, stellen sich wie folgt dar:

In Tausend Euro	31. Dezember	
	2016	2015
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte		
Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	148.596	—
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	2.378	—
Sonstige Vermögenswerte	4.345	—
Summe der zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte	<u>155.319</u>	<u>—</u>
Zur Veräußerung gehaltene Verbindlichkeiten		
Darlehen und Ausleihungen	28.626	—
Latente Steuerschulden	13.553	—
Sonstige Verbindlichkeiten	4.358	—
Summe der zur Veräußerung gehaltenen Verbindlichkeiten	<u>46.537</u>	<u>—</u>

17. EIGENKAPITAL

A. Gezeichnetes Kapital

	2016		2015	
	Anzahl der Aktien	In Tausend Euro	Anzahl der Aktien	In Tausend Euro
Ermächtigt				
Stammaktien zu je EUR 0,01	1.500.000.000	15.000	1.500.000.000	15.000
Ausgegeben und voll bezahlt				
Stand am 1. Januar	600.141.641	6.001	22.200	38
Aufteilung der Aktien auf einen Nennwert von 0,01 Euro je				
Aktie	—	—	3.774.000	—
Ausgabe und Zahlung für				
genehmigte Aktien	—	—	496.203.800	4.962
Kapitalerhöhung im Juli 2015	—	—	100.000.000	1.000
Kapitalerhöhung im April 2016	65.000.000	650	—	—
Ausübung der Wandelschuldverschreibungsserie B in Stammaktien	11.126.832	112	141.641	1
Stand am 31. Dezember	676.268.473	6.763	600.141.641	6.001

B. Genehmigtes Kapital

Gemäß Satzung haben die Aktionäre das genehmigte Grundkapital auf 50.000 Stammaktien mit einem Nennwert von je 1,71 € festgelegt.

Im Februar 2015 erhöhte die Gesellschaft im Rahmen eines Kapitalumstrukturierungsprozesses ihre genehmigten Stammaktien auf 1.500.000.000, von denen die ausgegebenen und voll eingezahlten Aktien auf 500.000.000 erhöht wurden, mit einem angepassten Nennwert von 0,01 € je Aktie.

C. Ausgegebenes Kapital

Bei der Gründung am 7. Mai 2004 hat die Gesellschaft 5.550 Stammaktien zu je 1,71 Euro zum Nennwert an die Zeichner ausgegeben.

Am 28. November 2014 hat die Gesellschaft 16.650 Stammaktien zu je 1,71 ausgegeben.

Am 13. Juli 2015 hat die Gesellschaft im Wege einer Privatplatzierung bei institutionellen Anlegern erfolgreich weitere 100.000.000 Stammaktien (je 0,01 Euro Nennwert) zu je 3,2 Euro ausgegeben. Der Bruttoemissionserlös der Aktien belief sich auf € 320 Millionen.

Am 14. April 2016 hat die Gesellschaft im Wege einer Privatplatzierung an institutionelle Anleger zusätzlich 65.000.000 Stammaktien (je 0,01 Euro Nennwert) zu je 4,1 Euro ausgegeben. Der Bruttoemissionserlös der Aktien belief sich auf € 266,5 Millionen.

Im Berichtszeitraum wurden 38,2 Millionen Euro Nominalwerte der Wandelschuldverschreibung der Serie B in Aktien gewandelt. Gemäß den Wandelschuldverschreibungsbedingungen wurden 11,1 Millionen Aktien ausgegeben.

D. Ausgabe von Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung

- (1) Am 17. Oktober 2016 hat ATF erfolgreich Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung im kumulierten Kapitalbetrag von 500 Millionen Euro begeben. Diese Schuldverschreibungen wurden zu einem Preis von 96,392% des Nennbetrags begeben, sind unbefristet und können von der Gesellschaft nur zu bestimmten vertraglich festgelegten Terminen oder Anlässen zurückgekauft werden. Bis zum ersten Kaufdatum im Januar 2023 sind die Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung mit einem Kupon von 3,75% p.a. ausgestattet. Macht die Gesellschaft zu diesem Zeitpunkt von ihrem Kaufrecht keinen Gebrauch, wird bis zum nächsten Kaufdatum (Januar 2028) ein Kuponzins entsprechend des fünfjährigen Swapsatzes zuzüglich einer Marge von 437,5 Basispunkten p.a. angewendet. Der Aufschlag erhöht sich ab Januar 2029 um 25 Basispunkte (auf 462,5 Basispunkte p.a.) und um weitere 75 Basispunkte (auf 537,5 Basispunkte p.a.) beginnend im Januar 2044

- (2) Am 17. Januar 2017 hat ATF erfolgreich seine Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung erfolgreich durch einen zusätzlichen kumulierten Kapitalbetrag von 100 Millionen Euro zu einem Ausgabepreis von 94,891% ihres Nennbetrags aufgestockt. Siehe auch Anhangangabe 27.

E. Aktienaufgeld und andere Kapitalrücklagen

Die Kapitalrücklagen enthalten Aktienaufgelder, die direkt aus den seit dem Tag der Gründung durchgeführten Kapitalerhöhungen und aus der Umwandlung von Wandelschuldverschreibungen in Stammaktien stammen und jederzeit ausgeschüttet werden können. Der Posten enthält auch die Eigenkapitalkomponenten von Wandelschuldverschreibungen und die aktienbasierte Vergütungsrücklage, die vorübergehend nicht ausgeschüttet werden können.

F. Beschlussfassung über die Dividendenausschüttung

Am 18. November 2016 hat die ordentliche Hauptversammlung die Ausschüttung einer Bardividende in Höhe von € 0,051 je Aktie (Gesamtbruttobetrag von 34,5 Millionen Euro) in Übereinstimmung mit dem Vorschlag des Verwaltungsrates beschlossen. Das Ex-Datum und das Zahlungsdatum wurden auf den 22. November 2016 bzw. den 23. Dezember 2016 festgelegt.

18. Aktienbasierte Vergütungsvereinbarungen

A. Beschreibung der Aktienbasierten Vergütungsvereinbarungen

Am 31. Dezember 2016 verfügte der Konzern über die folgenden aktienbasierten Vergütungsvereinbarungen:

(i) Aktien-Anreiz-Plan

Die jährliche Hauptversammlung hat zugestimmt, den Verwaltungsrat zu ermächtigen, bis zu 5 Millionen Aktien für einen Anreiz-Plan für den Verwaltungsrat, das Schlüsselmanagement und leitende Angestellte auszugeben.

Der Anreiz-Plan hat eine Sperrfrist von bis zu 4 Jahren mit spezifischen Meilensteinen, um die langfristige Bindung des Managements an die strategischen Ziele von Aroundtown zu erhöhen. Die wesentlichen strategischen Ziele sind die langfristige Verbesserung der operativen und finanziellen Ziele wie Reduzierung des Leerstandes auf vergleichbarer Basis und Erhöhung der Mieten auf vergleichbarer Basis, operative Effizienz, Erhöhung des bereinigten EBIDTA pro Aktie, FFO pro Aktie und Gewinn je Aktie. Das Management wird Anreize erhalten, konservative Finanzkennzahlen beizubehalten, mit dem strategischen Ziel, das Rating des Konzerns weiter zu verbessern.

Die wichtigsten Bedingungen für das Programm lauten wie folgt:

<u>Gewährter Anreiz für den Verwaltungsrat, das Schlüsselmanagement und leitende Angestellte</u>	<u>Anzahl der Instrumente (in Tausend)</u>
im Laufe des Jahres 2016	1.073

Während des Geschäftsjahres belief sich der als aktienbasierte Vergütung erfasste Gesamtbetrag auf 2.110 Tausend Euro. Der Betrag wurde in der Konzerngesamtergebnisrechnung als Verwaltungs- und sonstiger Aufwand und in der Konzern- Eigenkapitalveränderungsrechnung als sonstige Kapitalrücklage ausgewiesen.

19. DARLEHEN, AUSLEIHUNGEN UND SCHULDVERSCHREIBUNGEN

A. Zusammensetzung

In Tausend Euro	Gewichteter durchschnittlicher Zinssatz	Fälligkeitstag	Zum 31. Dezember	
			2016	2015
Langfristig				
Bankdarlehen	2,3%	2017-2031	962.007	515.913
Summe langfristige Bankdarlehen			962.007	515.913
Wandelschuldverschreibung Serie A in PCI ..	4%	2019	30.359	110.222
Schuldverschreibung Serie A	3%	2021	37.449	187.923
Wandelschuldverschreibung Serie B	3%	2020	394.048	425.914
Wandelschuldverschreibung Serie C	1,5%	2021	284.279	281.585
Schuldverschreibung Serie D	1,5%	2022	571.349	—
Schuldverschreibung Serie E	1,5%	2024	616.136	—
Schuldverschreibung Serie F	2,125%	2023	489.031	—
Gesamter langfristiger Anteil an Schuldverschreibungen und Wandelschuldverschreibungen			2.422.651	1.005.644
Kurzfristig				
Bank-Darlehen	2,3%	2017	29.499	15.142
Kreditrückzahlung und Wechsel			—	78.150
Summe kurzfristige Kredite			29.499	93.292

B.

1. Wandelschuldverschreibung Serie A von PCI

Im November 2014 hat PCI die Platzierung einer Wandelschuldverschreibung mit einer Fälligkeit in 2019 in Höhe von 100 Millionen Euro, die zu 100% des Nennbetrags in Stammaktien von PCI wandelbar ist, erfolgreich abgeschlossen. Die Wandelschuldverschreibung hat einen Kupon von 4% p.a., zahlbar halbjährlich nachträglich. Der anfängliche Wandlungspreis wurde auf 3,00 Euro festgesetzt. Die Anleihe wurde zu 100% ihres Nennbetrags ausgegeben und wird bei Fälligkeit zu 110% ihres Nennbetrags zurückgezahlt. Am 13. Februar 2015 hat PCI seine Wandelschuldverschreibungsserie mit einem zusätzlichen Kapitalbetrag von 50 Millionen Euro erfolgreich aufgestockt, was zu einem Gesamtnennbetrag von 150 Millionen Euro geführt hat. Die Aufstockung der Wandelschuldverschreibungsserie wurde zu 105% ihres Nennbetrags begeben und weist die gleichen Eigenschaften wie die im November 2014 begebene vorherige Tranche auf und sind oben beschrieben.

Seit der Begebung der Wandelschuldverschreibung und bis 31. Dezember 2016 ist ein Gesamtbetrag von 120,5 Millionen Euro Nominalwert der Wandelschuldverschreibung in Aktien von PCI umgewandelt worden (davon 80,7 Millionen Euro im Berichtszeitraum).

Am 13. März 2017 hat PCI die ausstehende Wandelschuldverschreibung Serie A getilgt - siehe Anhangangabe 27 für weitere Informationen.

In Tausend Euro	Am	
	31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
Saldo zu Beginn des Jahres	112.442	97.254
Zuflüsse aus der Aufstockung der PCI Wandelschuldverschreibung (500 Schuldverschreibungen zu je 100.000 Euro Nennwert) ^(a)	—	52.500
Transaktionskosten	—	(835)
Nettozuflüsse im Laufe des Jahres	—	51.665
Betrag als nicht beherrschender Anteil klassifiziert ^(a)	—	(489)
Aufwendungen für das Jahr	989	7.145
Bezahlte Aufwendungen	(2.408)	(4.534)
Umwandlung in Stammaktien von PCI	(79.791)	(38.599)
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	31.232	112.442
Langfristiger Teil der Wandelanleihe von PCI	30.359	110.222
Abgegrenzte Zinsen	156	581
Summe Wandelschuldverschreibung von PCI	30.515	110.803
Abgegrenzte Einnahmen ^(a)	717	1.639

(a) In diesem Betrag sind zusätzlich 2,5 Millionen Euro enthalten, die im Rahmen der Schuldverschreibungsplatzierung erhalten wurden (entsprechend 5% des Nennwerts), von denen 0,5 Millionen Euro gemäß einer externen wirtschaftlichen Bewertung den nicht beherrschenden Anteilen zugeordnet wurden. Der Restbetrag von 2 Millionen Euro wurde den abgegrenzten Einnahmen zugeordnet und wird in den anderen langfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

2. Schuldverschreibung Serie A

Im Dezember 2014 hat die Gesellschaft die Platzierung einer nicht nachrangigen, vorrangig besicherten Schuldverschreibung mit einer Laufzeit bis Dezember 2021 in Höhe von 161 Millionen Euro (Nominalwert) und einem Kupon von 3% p.a., der halbjährlich nachträglich zahlbar ist, zu einem Preis von 94% des Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen. Im Januar 2015 hat die Gesellschaft die Serie-A-Schuldverschreibungen um einen zusätzlichen Kapitalbetrag von 39 Millionen Euro (Nennwert) zu einem Preis von 94% des Kapitalbetrags aufgestockt, woraus sich ein Gesamtnennbetrag von 200 Millionen Euro ergibt.

Im Berichtszeitraum hat der Konzern 166,5 Millionen Euro bezahlt, um 160,4 Millionen Euro Nominalwert der Wandelschuldverschreibung der Serie A zu kaufen. Anschließend wurde der Handel der Wandelschuldverschreibung eingestellt. Als Ergebnis hat der Konzern einen Verlust in Höhe von 12,3 Millionen Euro in den finanziellen Aufwendungen erfasst.

Am 29. März 2017 hat das Unternehmen die Tilgung der ausstehenden Wandelschuldverschreibungen Serie A bekannt gegeben – siehe Anhangangabe 27 für weitere Informationen.

In Tausend Euro	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
Saldo zu Beginn des Jahres	188.284	150.813
Zuflüsse aus der Ausgabe von Schuldverschreibungen Serie A (390 Schuldverschreibungen zu Euro 100.000 Nennwert)	—	36.660
Transaktionskosten	(302)	(868)
Nettozufluss im Laufe des Jahres	(302)	35.792
Aufwendungen für das Jahr	7.257	7.679
Bezahlte Aufwendungen	(3.594)	(6.000)
Stornierung von Nominalbeträgen	(154.124)	—
Buchwert der Verbindlichkeit am Ende des Jahres	<u>37.521</u>	<u>188.284</u>
Langfristige Teil der Schuldverschreibung Serie A	37.449	187.923
Abgegrenzte Zinsen	72	361
Summe Schuldverschreibung Serie A	<u>37.521</u>	<u>188.284</u>

3. Wandelschuldverschreibung Serie B

Im Mai 2015 hat die Gesellschaft die Platzierung einer vorrangigen, unbesicherten Wandelschuldverschreibung von 450 Millionen Euro (Nennwert), die in Stammaktien der Gesellschaft umgewandelt werden kann und im Mai 2020 fällig wird, erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde von der Gesellschaft bei institutionellen Anlegern mit einem Kupon von 3% p.a., der halbjährlich nachträglich zahlbar ist, zu einem Ausgabepreis von 95,68% des Kapitalbetrags und einer Tilgung zum Nennwert bei Fälligkeit platziert. Der anfängliche Wandlungspreis wurde auf 3,53 Euro je Aktie festgesetzt. Aufgrund der Kapitalerhöhung im Juli 2015 sowie der Dividendenausschüttung im Dezember 2016 wurde der Wandlungspreis auf 3,4395 bzw. 3,3763 angepasst.

Seit der Begebung der Wandelschuldverschreibung und bis 31. Dezember 2016 wurde ein Gesamtbetrag in Höhe von insgesamt 38,7 Millionen Euro Nominalwert der Wandelschuldverschreibung in Stammaktien der Gesellschaft umgetauscht (davon 38,2 Millionen Euro im Berichtszeitraum).

In Tausend Euro	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
Saldo zu Beginn des Jahres	427.988	—
Einzahlungen aus der Emission von Wandelschuldverschreibungen der Serie B (4.500 Schuldverschreibungen zu je 100.000 Euro Nennwert)	—	430.560
Transaktionskosten	(287)	(3.330)
Nettozufluss im Laufe des Jahres	(287)	427.230
Betrag als Eigenkapital klassifiziert	—	(4.029)
Aufwendungen für das Jahr	17.642	11.999
Bezahlte Aufwendungen	(13.026)	(6.750)
Umstellung auf Stammaktien	(36.360)	(462)
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	<u>395.957</u>	<u>427.988</u>
Langfristiger Teil Wandelschuldverschreibung Serie B	394.048	425.914
Abgegrenzte Zinsen	1.909	2.074
Summe Wandelschuldverschreibung Serie B	<u>395.957</u>	<u>427.988</u>

4. Wandelschuldverschreibung Serie C

Am 15. Dezember 2015 hat die Gesellschaft die Platzierung einer vorrangigen, unbesicherten Wandelschuldverschreibung von 300 Millionen Euro (Nennwert), die in Stammaktien der Gesellschaft umgewandelt werden kann und im Januar 2021 fällig wird, erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde von der Gesellschaft bei institutionellen Anlegern mit einem Kupon von 1,5% p.a., der halbjährlich nachträglich zahlbar ist, zu einem Ausgabepreis von 97,05% des Kapitalbetrags und Tilgung bei Fälligkeit zum Nennwert platziert. Aufgrund der im Dezember 2016 erfolgten Dividendenausschüttung wurde der Wandlungspreis auf 5,6862 Euro je Aktie angepasst.

In Tausend Euro	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
Saldo zu Beginn des Jahres	281.745	—
Einzahlungen aus der Emission von Wandelschuldverschreibungen der Serie C (3.000 Schuldverschreibungen zu je 100.000 Euro Nennwert)	—	291.150
Transaktionskosten	(902)	(2.609)
Nettozufluss im Laufe des Jahres	(902)	288.541
Betrag als Eigenkapital klassifiziert	—	(7.076)
Aufwendungen für das Jahr	8.106	280
Bezahlte Aufwendungen	(2.626)	—
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	<u>286.323</u>	<u>281.745</u>
Langfristiger Teil der Wandelschuldverschreibung Serie C	284.279	281.585
Abgegrenzte Zinsen	2.044	160
Summe Wandelschuldverschreibung Serie C	<u>286.323</u>	<u>281.745</u>

5. Schuldverschreibung Serie D

Am 26. April 2016 hat die Gesellschaft die Platzierung einer nachrangigen, nicht besicherten Schuldverschreibung von 600 Millionen Euro (Nominalwert) mit Fälligkeit im Mai 2022, einem Kupon von 1,5% p.a., der jährlich nachträglich zahlbar ist, für eine Gegenleistung von 95,542% des Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen.

Am 1. November 2016 hat die ATF Netherlands BV, ein vollständiges Tochterunternehmen der Gesellschaft, die Gesellschaft als Hauptschuldnerin der Schuldverschreibung ersetzt und die Gesellschaft hat eine unbedingte und unwiderrufliche Garantie für alle Zahlungen im Rahmen der Schuldverschreibung abgegeben.

In Tausend Euro	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
Saldo zu Beginn des Jahres	—	—
Erlöse aus der Ausgabe von Schuldverschreibungen Serie D (6000 Schuldverschreibungen zu 100.000 Euro Nennwert)	573.252	—
Transaktionskosten	(5.177)	—
Nettozufluss im Laufe des Jahres	568.075	—
Aufwendungen für das Jahr	9.241	—
Bezahlte Aufwendungen	—	—
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	<u>577.316</u>	<u>—</u>
Langfristiger Teil der Schuldverschreibung Serie D	571.349	—
Abgegrenzte Zinsen	5.967	—
Summe Schuldverschreibung Serie D	<u>577.316</u>	<u>—</u>

6. Schuldverschreibung Serie E

Am 11. Juli 2016 hat die Gesellschaft die Platzierung einer nachrangigen, nicht besicherten Schuldverschreibung von 500 Millionen Euro (Nominalwert) mit Fälligkeit im Juli 2024, einem Kupon

von 1,5% p.a., der jährlich nachträglich zahlbar ist, für eine Gegenleistung von 95,312% des Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen.

Am 2. November 2016 hat die ATF Netherlands BV, ein vollständiges Tochterunternehmen der Gesellschaft, die Gesellschaft als Hauptschuldnerin der Schuldverschreibung ersetzt und die Gesellschaft hat eine unbedingte und unwiderrufliche Garantie für alle Zahlungen im Rahmen der Schuldverschreibung abgegeben.

Am 2. November 2016 hat ATF die Aufstockung der Schuldverschreibung der Serie E um weitere 150 Millionen Euro (Nennwert) für eine Gegenleistung von 96,297% des Nennbetrags erfolgreich abgeschlossen. Infolgedessen erhöhte sich der kumulierte Nennbetrag der Schuldverschreibung der Serie E auf 650 Millionen Euro (Nennwert).

In Tausend Euro	Am	
	31. Dezember 2016	31. Dezember 2015
Saldo zu Beginn des Jahres	—	—
Einzahlungen aus der Ausgabe der Schuldverschreibung Serie E (5.000 Schuldverschreibungen zu 100.000 Euro Nennwert)	476.560	—
Einzahlungen aus der Ausgabe der Schuldverschreibung Serie E (1.500 Schuldverschreibungen zu 100.000 Euro Nennwert)	144.446	—
Transaktionskosten	(6.552)	—
Nettozufluss im Laufe des Jahres	<u>614.454</u>	—
Aufwendungen für das Jahr	5.475	—
Bezahlte Aufwendungen	—	—
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	<u>619.929</u>	—
Langfristiger Teil der Schuldverschreibung Serie E	616.136	—
Abgegrenzte Zinsen	3.793	—
Summe Schuldverschreibung Serie E	<u>619.929</u>	—

7. Schuldverschreibung Serie F

Am 6. Dezember 2016 hat ATF die Platzierung einer nachrangigen, nicht besicherten Schuldverschreibung von 500 Millionen Euro (Nominalwert) mit Fälligkeit im März 2023, einem Kupon von 2,125% p.a., der jährlich nachträglich zahlbar ist, für eine Gegenleistung von 99,003% des Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde durch ATF ausgegeben und wird bedingungslos und unwiderruflich durch die Gesellschaft garantiert.

Weitere Informationen zu einer zusätzlichen Aufstockung der Schuldverschreibung nach dem Bilanzstichtag finden Sie in Anhangangabe 27.

<u>In Tausend Euro</u>	Am 31. Dezember endendes Geschäftsjahr	
	2016	2015
Saldo zu Beginn des Jahres	—	—
Einzahlungen aus der Emission von Schuldverschreibungen Serie F (5.000 Schuldverschreibungen zu 100.000 Euro Nennwert)	495.015	—
Transaktionskosten	(6.058)	—
Nettozufluss im Laufe des Jahres	<u>488.957</u>	<u>—</u>
Aufwendungen für das Jahr	598	—
Bezahlte Aufwendungen	—	—
Buchwert der Verbindlichkeit zum Jahresende	489.555	—
Langfristiger Teil der Schuldverschreibung Serie F	489.031	—
Abgegrenzte Zinsen	524	—
Summe Schuldverschreibung Serie F	<u>489.555</u>	<u>—</u>

8. Schuldverschreibung Serie G

Im Dezember 2016 hat ATF die Platzierung einer nachrangigen, nicht besicherten, zinslosen kurzfristigen Schuldverschreibung von 30 Millionen Euro (Nominalwert) mit Fälligkeit im Dezember 2017, für eine Gegenleistung von 99,98% des Kapitalbetrags erfolgreich abgeschlossen. Die Schuldverschreibung wurde von ATF begeben und wird von der Gesellschaft bedingungslos und unwiderruflich garantiert. Die Anleihe wird in der Konzernbilanz unter den Krediten von Finanzinstituten ausgewiesen.

C.

Diese Anhangangabe gibt einen Überblick über bestimmte Bestimmungen, die für die Gesellschaft im Rahmen ihrer ausstehenden Serien von Schuldverschreibungen gelten. Die vollständigen Bedingungen für jede Anleiheserie sind in den jeweiligen Anleiheunterlagen aufgeführt. In dieser Anhangangabe verwendete Begriffe haben die Bedeutung, wie sie in den Bedingungen für die jeweilige Anleiheserie festgelegt sind.

Die Gesellschaft hat im Rahmen ihrer ausstehenden Serie von Schuldverschreibungen zugesagt, dass sie, und sicherstellt, dass keine ihrer beschränkten Tochterunternehmen, eine Verschuldung eingehen wird, wenn, unmittelbar nach Eingehen einer solchen zusätzlichen Verschuldung und der Anwendung der Nettozuflüsse eines solchen Eingehens: die Summe von:

(i) der konsolidierten Verschuldung (abzüglich Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten) zum letzten Bilanzstichtag; und (ii) die seit dem letzten Bilanzstichtag entstandene Nettoverschuldung (abzüglich der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) 50% oder 60% übersteigen würde (abhängig von der jeweiligen Serie von Schuldverschreibungen) der Summe von (ohne Verdoppelung): (i) der Bilanzsumme (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) zum letzten Bilanzstichtag; und (ii) den Kaufpreis von Immobilien, die seit dem letzten Bilanzstichtag von der Gruppe erworben oder zum Erwerb vertraglich vereinbart wurden; und (iii) die Erlöse aus jeglicher seit dem letzten Bilanzstichtag entstandenen Verschuldung (jedoch nur in dem Umfang, in dem diese Erlöse nicht zum Erwerb von Immobilien oder zum Abbau der Verschuldung verwendet wurden); und

(i) die konsolidierte besicherte Verschuldung (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) zum letzten Bilanzstichtag; und (ii) die seit dem letzten Bilanzstichtag entstandene besicherten Nettoverschuldung (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) darf 45 Prozent nicht überschreiten aus der Summe von (ohne Verdoppelung): (i) der Bilanzsumme (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) zum letzten Bilanzstichtag; (ii) den Kaufpreis von Immobilien, die seit dem letzten Bilanzstichtag von Konzern erworben oder zum Erwerb vertraglich vereinbart wurden; und (iii) den Einnahmen aus einer seit dem letzten Bilanzstichtag entstandenen

Verschuldung (jedoch nur in dem Umfang, in dem dieser Erlös nicht zum Erwerb von Immobilien oder zum Abbau der Verschuldung verwendet wurde).

Die Gesellschaft hat ferner Folgendes zugesagt: die Summe aus (i) den nicht belasteten Vermögenswerten (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) zum letzten Bilanzstichtag; und (ii) die seit dem letzten Bilanzstichtag neu erfassten nicht belasteten Nettovermögenswerte (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) werden zu keinem Zeitpunkt weniger als 125 Prozent der Summe betragen von: (i) der unbesicherten Verschuldung (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente) am letzten Bilanzstichtag; und (ii) der seit dem letzten Bilanzstichtag entstandenen unbesicherten Nettoverschuldung (abzüglich Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente).

Die Gesellschaft hat ferner zugesagt, dass der Zinsdeckungsgrad an jedem Bilanzstichtag mindestens 150%, 180%, 186% oder 200% beträgt (je nach Schuldverschreibung).

Die ausstehenden Anleihsenserien der Gesellschaft verbieten der Gesellschaft im Allgemeinen auch die Ausgabe zusätzlicher Anleihen unter Wahrung von Sicherheitsinteressen, es sei denn, die ausstehenden unbesicherten Anleihen der Gesellschaft werden in gleicher und angemessener Weise mit der gleichen Sicherheit versehen.

Bestimmte Anleiheemissionen der Gesellschaft schränken auch die Fähigkeit beschränkter Tochtergesellschaften ein, (i) Dividenden an die Gesellschaft zu zahlen oder zu beschränken, (ii) Zahlungen auf die der Gesellschaft geschuldete Verschuldung zu leisten, (iii) Kredite oder Vorschüsse an die Gesellschaft oder andere beschränkte Tochtergesellschaften zu gewähren (iv) ihr Eigentum oder Vermögen auf das Unternehmen oder andere eingeschränkte Tochterunternehmen zu übertragen, jeweils vorbehaltlich bestimmter Ausgliederungen, unter anderem in Bezug auf (a) die Finanzierung von Tochterprojekten, (b) Projektfinanzierungsschulden, (c) Kaufpreisverpflichtungen für Immobilien, die im Rahmen des normalen Geschäftsverlaufs erworben wurden, (d) übliche Bestimmungen für Joint Ventures, den Verkauf von Vermögenswerten und andere Arten von Vereinbarungen, (e) Sicherheiten, die im Zusammenhang mit der maßgeblichen Verschuldung gewährt wurden und (f) die Gewährung von Garantien oder Entschädigungen im Zusammenhang mit der Ausgabe weiterer Schuldverschreibungen durch andere Mitglieder des Konzerns.

(3) Sonstige Verpfändung

Zusätzlich zu den obigen Verpfändungen sind zum 31. Dezember 2016 aus der Gesamtbeteiligung der Gesellschaft an GCP S.A. 19,5 Millionen GCP S.A.-Aktien aufgrund eines Kreditvertrags verpfändet.

20. DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE

In Tausend Euro	31. Dezember	
	2016	2015
Verbindlichkeiten		
Langfristiger Anteil	6.896	3.590

Der Konzern nutzt Zinsswaps, Collars, Caps und Floors („Absicherungsinstrumente“), um sein Zinsänderungsrisiko seiner Bankverbindlichkeiten zu steuern. Alle derivativen Finanzinstrumente des Konzerns sind an die Laufzeit der Bankdarlehen gebunden.

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts von Sicherungsinstrumenten basiert auf diskontierten Zahlungsströmen zukünftiger erwarteter Zinszahlungen im Vergleich zu den diskontierten Zahlungsströmen erwarteter Zinszahlungen zu Marktzinssätzen auf der Grundlage der Vereinbarungen über Sicherungsinstrumente zum Bilanzstichtag.

21. ANDERE LANGFRISTIG VERBINDLICHKEITEN

In Tausend Euro	Zum 31. Dezember	
	2016	2015
Mietkautionen	4.156	741
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	1.139	1.381
Langfristige Verbindlichkeiten	35.535	58.675
Abgegrenzte Einnahmen	717	1.639
	<u>41.547</u>	<u>62.436</u>

22. GESCHÄFTSVORFÄLLE MIT NAHESTEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN

Die Geschäftsvorfälle und Salden mit nahestehenden Personen sind wie folgt:

<u>In Tausend Euro</u>	<u>Zum 31. Dezember</u>	
	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Zinsaufwand für Darlehen von Aktionären und nahestehenden Unternehmen und Personen	—	(26)

<u>In Tausend Euro</u>	<u>Zum 31. Dezember</u>	
	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Miet- und betriebliche Aufwendungen an nahestehende Unternehmen und Personen im Laufe des Jahres	(179)	—

Während des Geschäftsjahres gab es keine Geschäftsvorfälle zwischen dem Konzern und seinem Schlüsselmanagement (außer wie in Anhangangabe 18 beschrieben).

23. VERBINDLICHKEITEN AUS LIEFERUNGEN UND LEISTUNGEN UND SONSTIGE VERBINDLICHKEITEN

<u>In Tausend von Euro</u>	<u>Zum 31. Dezember</u>	
	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten	39.554	43.528
Erhaltene Vorauszahlungen auf Betriebskosten	57.000	18.978
Abgegrenzte Einnahmen	6.258	657
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	4.909	32.808
	<u>107.721</u>	<u>95.971</u>

Die beizulegenden Zeitwerte der innerhalb eines Jahres fälligen Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Verbindlichkeiten entsprechen in etwa den oben dargestellten Buchwerten.

24. FINANZINSTRUMENTE UND RISIKOMANAGEMENT

Finanzielle Risikofaktoren

Der Konzern ist durch den Einsatz von Finanzinstrumenten folgenden wesentlichen Risiken ausgesetzt:

- Ausfallrisiko
- Liquiditätsrisiko
- Betriebsrisiko
- Marktrisiko

Der Konzern ist keinem Währungsrisiko ausgesetzt, da alle Anlage- und Finanzierungsvereinbarungen in Euro sind.

Der Verwaltungsrat trägt die Gesamtverantwortung für die Einrichtung und Überwachung der Risikomanagementrichtlinien des Unternehmens.

Die Risikomanagementrichtlinien des Konzerns dienen der Identifizierung und Analyse der Risiken, denen der Konzern ausgesetzt ist, der Festlegung angemessener Risikogrenzen und Kontrollen, und überwachen Risiken und die Einhaltung der Grenzwerte. Die Risikomanagementrichtlinien und -systeme werden regelmäßig überprüft, um Änderungen der Marktbedingungen und der Aktivitäten des Konzerns Rechnung zu tragen.

(i) Ausfallrisiko

Das Ausfallrisiko besteht darin, dass ein Vertragspartner seinen Verpflichtungen nicht nachkommt, und sich dadurch die Höhe der zukünftigen Mittelzuflüsse aus zum Bilanzstichtag gehaltenen finanziellen

Vermögenswerte verringern könnte. Der Konzern hat keine wesentliche Konzentration des Ausfallrisikos. Der Konzern verfügt über Richtlinien, die sicherstellen, dass Verkäufe von Produkten und Dienstleistungen an Kunden mit angemessener Bonität erfolgen, und überwacht kontinuierlich das Altersprofil seiner Forderungen.

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Forderungen

Das Ausfallrisiko des Konzerns wird hauptsächlich von den individuellen Merkmalen der einzelnen Mieter beeinflusst. Der Konzern bildet eine Wertberichtigung, die seiner Schätzung der eingetretenen Verluste aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Forderungen entspricht. Die Hauptkomponenten dieser Wertberichtigung sind eine spezifische Verlustkomponente, die sich auf individuell bedeutsame Risikopositionen bezieht, und eine kollektive Verlustkomponente, die für Gruppen ähnlicher Vermögenswerte für Verluste gebildet wurde, die entstanden sind, aber noch nicht identifiziert wurden.

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Der Konzern verfügte zum 31. Dezember 2016 über Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente in Höhe von 641 Millionen Euro (31. Dezember 2015: 121 Millionen Euro), was dem maximalen Ausfallrisiko für diese Vermögenswerte entspricht.

(ii) Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko ist das Risiko, das entsteht, wenn die Fälligkeit von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten nicht übereinstimmt. Eine ungedeckte Position erhöht möglicherweise die Rentabilität, kann aber auch das Verlustrisiko erhöhen. Der Konzern verfügt über Verfahren zur Minimierung derartiger Verluste wie die Aufrechterhaltung ausreichender Zahlungsmittel und anderer hochliquider kurzfristiger Vermögenswerte sowie die Bereitstellung eines angemessenen Betrages zugesagter Kreditlinien.

Nachfolgend sind die vertraglichen Restlaufzeiten der finanziellen Verbindlichkeiten zum Jahresende und zum Jahresende des Vorjahres aufgeführt, einschließlich der geschätzten Zinszahlungen, der Auswirkungen von Derivaten und ohne die Auswirkungen von Aufrechnungsvereinbarungen:

Zum 31. Dezember 2016

In Tausend Euro	Buchwert	Vertragliche Zahlungsströme einschließlich Zinsen					
		Gesamt	2 Monate oder weniger	2-12 Monate	1-2 Jahre	2-3 Jahre	Über 3 Jahre
Nicht-derivative finanzielle Verbindlichkeiten							
Darlehen und Ausleihungen	991.506	1.113.120	2.629	52.036	155.610	73.339	829.506
Schuldverschreibungen	1.724.321	1.993.910	—	22.558	30.563	30.563	1.910.226
Wandelschuldverschreibungen ..	713.512	810.727	2.250	15.769	18.019	50.469	724.220
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	39.554	39.554	6.592	32.962	—	—	—
Gesamt	3.468.893	3.957.311	11.471	123.325	204.192	154.371	3.463.952

Zum 31. Dezember 2015

In Tausend Euro	Buchwert	Vertragliche Zahlungsströme einschließlich Zinsen					
		Gesamt	2 Monate oder weniger	2-12 Monate	1-2 Jahre	2-3 Jahre	Über 3 Jahre
Nicht-derivative finanzielle Verbindlichkeiten							
Darlehen und Ausleihungen	609.205	778.205	65.034	47.144	131.278	108.217	426.532
Schuldverschreibungen	188.284	236.000	—	6.000	6.000	6.000	218.000
Wandelschuldverschreibungen . .	820.536	1.007.626	—	22.126	24.000	24.000	937.500
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	43.528	43.528	7.254	36.274	—	—	—
Gesamt	1.661.553	2.065.359	72.288	111.544	161.278	138.217	1.582.032

(iii) Betriebsrisiko

Das betriebliche Risiko ist das Risiko, das sich aus den Mängeln der Informationstechnologie und der Kontrollsysteme des Konzerns sowie dem Risiko menschlicher Fehler und Naturkatastrophen ergibt. Die Systeme des Konzerns werden kontinuierlich evaluiert, gewartet und aktualisiert.

(iv) Bilanzierungsklassifikationen und beizulegende Zeitwerte

Fair-Value-Hierarchie

In der folgenden Tabelle werden zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente nach den Stufen der Fair-Value-Hierarchie analysiert. Die verschiedenen Ebenen wurden wie folgt definiert:

Stufe 1: Notierte (nicht berichtigte) Preise auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Schulden.

Stufe 2: Andere Inputfaktoren als die auf Stufe 1 genannten Marktpreisnotierungen, die für die Vermögenswerte oder die Schulden entweder unmittelbar (d.h. als Preise) oder mittelbar (d.h. aus Preisen abgeleitet) zu beobachten sind.

Level 3: Inputfaktoren für die Vermögenswerte oder Schulden, die nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren (nicht beobachtbare Inputfaktoren).

In Tausend Euro	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
31. Dezember 2016				
Börsennotierte Wertpapiere, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden	180.810	—	—	180.810
Summe Vermögenswerte	180.810	—	—	180.810
Derivative Finanzinstrumente	—	6.896	—	6.896
Summe Verbindlichkeiten	—	6.896	—	6.896
31. Dezember 2015				
Börsennotierte Wertpapiere, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden	261.527	—	—	261.527
Summe Vermögenswerte	261.527	—	—	261.527
Derivative Finanzinstrumente	—	3.590	—	3.590
Summe Verbindlichkeiten	—	3.590	—	3.590

- (a) Der beizulegende Zeitwert von Finanzinstrumenten, die nicht an einem aktiven Markt gehandelt werden, wird mithilfe von Bewertungstechniken bestimmt. Der Konzern übt sein Ermessen aus, um eine Vielzahl von Methoden auszuwählen und Annahmen zu treffen, die hauptsächlich auf den zu jedem Berichtsstichtag bestehenden Marktbedingungen beruhen.
- (b) Alle derivativen Finanzinstrumente des Konzerns sind an die Laufzeit der Bankdarlehen gebunden. Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts von Sicherungsinstrumenten basiert auf abgezinsten Zahlungsströmen zukünftiger erwarteter Zinszahlungen im Vergleich zu den abgezinsten Zahlungsströmen erwarteter Zinszahlungen zu Marktzinssätzen auf der Grundlage der Sicherungsinstrumentvereinbarung zum Bilanzstichtag.

(v) Sonstige Risiken

Das international vorherrschende allgemeine wirtschaftliche Umfeld kann die Geschäftstätigkeit des Konzerns in hohem Maße beeinflussen. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen wie Inflation, Arbeitslosigkeit und Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts hängen direkt mit dem wirtschaftlichen Verlauf eines jeden Landes zusammen, und jede Veränderung dieser und des wirtschaftlichen Umfelds im Allgemeinen kann Kettenreaktionen in allen Bereichen hervorrufen, die sich auf den Konzern auswirken.

Kapitalmanagement

Der Konzern steuert sein Kapital so, dass sichergestellt ist, dass das Unternehmen seine Geschäftstätigkeit fortsetzen kann, während gleichzeitig die Rendite für die Eigentümer gesteigert wird, indem eine niedrige Verschuldungsquote angestrebt wird. Das Management überwacht die Loan-to-Value-Ratio (LTV) und das selbstgesteckte konservative Finanzprofil genau, um sicherzustellen, dass die quantitativen Kreditauflagen eingehalten werden, und um ein starkes Kreditrating aufrechtzuerhalten. Zum 31. Dezember 2016 und 2015 hat der Konzern keine seiner Kreditauflagen verletzt und keine seiner sonstigen Verpflichtungen aus seinen Kreditverträgen nicht erfüllt.

25. VERPFLICHTUNGEN

Der Konzern hatte zum 31. Dezember 2016 keine wesentlichen Verpflichtungen.

26. EVENTUALFORDERUNGEN UND -VERBINDLICHKEITEN

Der Konzern hatte am 31. Dezember 2016 keine wesentlichen Eventualforderungen und -verbindlichkeiten.

27. EREIGNISSE NACH DEM BERICHTSZEITRAUM

- a) Im Januar 2017 hat der Konzern den Erwerb eines in Deutschland ansässigen Einzelhandelsimmobilienportfolios für einen Kaufpreis von rund 780 Millionen Euro (das Portfolio) abgeschlossen. Parallel dazu hat der Konzern Angebote von Dritten erhalten, mehr als die Hälfte der zum Portfolio gehörenden Immobilien zu erwerben (wobei diese Immobilien derzeit als zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte berücksichtigt werden). Die Auswirkung des Erwerbs nach dem potenziellen Weiterverkauf an Dritte wäre ein Nettoerwerbsbetrag von etwa 350 Millionen Euro (das Nettoportfolio). Das Nettoportfolio besteht aus 20 Objekten in ganz Deutschland, die sich größtenteils mit den strategischen Standorten des Konzerns überschneiden. Zum Zeitpunkt des Erwerbs war das Portfolio vollständig an einen Mieter mit Investment Grade-Rating (von S&P mit „BBB-“ bewertet) mit einem WALT von ungefähr 10 Jahren vermietet und erzielte eine jährliche Nettomiete von ungefähr 59,5 Millionen Euro. Zum Erwerbszeitpunkt erzielte das Nettoportfolio eine jährliche Nettomiete von 28 Millionen Euro. Die möglichen Weiterverkäufe an Dritte sind für das Kalenderjahr 2017 geplant.
- b) Am 13. Januar 2017 hat die Gesellschaft über ATF erfolgreich seine in 2023 fällige 2,125%-Kupon-Schuldverschreibung der Serie F durch zusätzliche 50 Millionen Euro zu einem Bezugspreis von 99,458% des Kapitalbetrags aufgestockt. Die neue Tranche wurde als Privatplatzierung bei einem einzelnen Investor platziert, der zuvor nicht an ATF-Schulden partizipiert hat. Nach der Abwicklung hat sich der Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen der Serie F auf 550 Millionen Euro erhöht.
- c) Am 17. Januar 2017 hat die Gesellschaft über ATF erfolgreich seine Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung um zusätzliche 100 Millionen Euro zu einem Bezugspreis von 96,297% des Kapitalbetrags aufgestockt. Nach der Abwicklung hat sich der Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung auf 600 Millionen Euro erhöht.
- d) Am 9. Februar 2017 hat PCI seinen Beschluss veröffentlicht, seine Rechte zur Tilgung der ausstehenden Wandelschuldverschreibung auszuüben. Die ausstehenden Serie-A-Schuldverschreibungen wurden am 13. März 2017 zu ihrem erhöhten Nennbetrag (wie in den Schuldverschreibungsbedingungen definiert) zusammen mit abgegrenzten, aber bis zu diesem Datum noch nicht gezahlten Zinsen getilgt.

- e) Am 28. Februar 2017 gab die Gesellschaft ihre Entscheidung bekannt, die Zulassung der Aktien der Gesellschaft zum Handel auf einem von der EU regulierten Markt im Laufe des Jahres 2017 zu beantragen. Die Gesellschaft geht davon aus, dass das Upgrade die Sichtbarkeit und Handelbarkeit ihrer Aktien verbessern und die Aufnahme der Aktien der Gesellschaft in verschiedene Aktienindizes ermöglichen wird.
- f) Im März 2017 gab die Gesellschaft bekannt, dass sie beabsichtigt, die Notierung ihrer Aktien an einem EU-geregelten Markt zu verbessern, und dass der Verwaltungsrat der Gesellschaft beschlossen hat, den Aktionären der Gesellschaft zu empfehlen, die Gesellschaft von Zypern nach Luxemburg zu verlegen und als ein Luxemburger Unternehmen weiterzuführen.
- g) Am 10. März 2017 hat die Gesellschaft zusammen mit ATF die Errichtung eines 1,5 Milliarden Euro mittelfristiges Schuldverschreibungen-Programm („das EMTN-Programm“) veröffentlicht. Das EMTN-Programm wird die Emission durch ATF von vorrangigen Schuldverschreibungen im Laufe der Zeit in verschiedenen Währungen und mit verschiedenen Laufzeiten als fortlaufendes Element der Finanzierungsstrategie von Aaroundtown erleichtern. Im Rahmen des EMTN-Programms begebene Schuldverschreibungen werden von der Gesellschaft garantiert und stehen den ausstehenden vorrangigen Schuldverschreibungen von ATF im Rang gleich. Der Basisprospekt für das EMTN-Programm ist vom 10. März 2017 und wurde von der irischen Zentralbank für die Zulassung zum geregelten Markt der irischen Börse genehmigt.
- h) Am 20. März 2017 hat die Gesellschaft über ATF erfolgreich festverzinsliche Schuldverschreibungen im Wert von 400 Millionen USD mit Fälligkeit in 2032 platziert. Diese Schuldverschreibungen sind die erste Platzierung im Rahmen des oben beschriebenen EMTN-Programms und wurden als Privatplatzierung bei einem einzelnen Investor in Asien begeben, der zuvor nicht in die Gesellschaft investiert hat. Das mit den Schuldverschreibungen verbundene Währungsrisiko wurde mittels Swap abgesichert, was zu einem effektiven Euro-Kupon von 2% bis 2022 führt.
- i) Am 29. März 2017 hat die Gesellschaft ihren Beschluss veröffentlicht, ihr Recht zur vollständigen Tilgung der ausstehenden Schuldverschreibung der Serie A in Übereinstimmung mit den Vertragsbedingungen der Schuldverschreibung auszuüben. Die Rückzahlung soll am 4. Mai 2017 zum Kapitalbetrag einschließlich abgegrenzter, aber noch nicht gezahlter Zinsen, erfolgen.

28. WESENTLICHE BETEILIGUNGEN DES KONZERNS

Die Angaben zu den wesentlichen Beteiligungen im Konzern stellen sich wie folgt dar:

Name	Ort der Gründung	Grundsätzliche Aktivitäten	2016 Gehalten %	Zum 31. Dezember
				2015 Gehalten %
Tochterunternehmen, die direkt von der Gesellschaft gehalten werden				
Edolaxia Limited	Zypern	Holding	100%	100%
ATF Netherlands BV	Niederlande	Finanzierung	100%	—
Tochterunternehmen, die indirekt von der Gesellschaft gehalten werden				
Camelbay Real Estate Limited	Zypern	Holding	100%	100%
Primecity Investment PLC	Zypern	Holding	95%	78%
Von der Gesellschaft indirekt gehaltene assoziierte Unternehmen				
Grand City Properties S.A.	Luxemburg	Holding	35%	35%

Bewertungsbericht (Kurzfassung)

Dieser Bewertungsbericht (Kurzfassung) wurde in deutscher und englischer Sprache erstellt. Im Falle von Abweichungen ist die englische Fassung maßgeblich.

Die Bewertung des vorliegenden Immobilienportfolios wurde von der Jones Lang LaSalle SE („JLL“) nach den Grundsätzen der „International Standards for the Valuation of Real Estate for Investment Purposes“ (International Valuation Standards), der „Valuation Standards of the Royal Institution of Chartered Surveyors“ (gemäß Red Book) und der International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt. Der jeweilige Marktwert der bewerteten Immobilien von **Arountown SA** („Auftraggeber“) zu den Bewertungsstichtagen wurde durch JLL ermittelt.

Das zu bewertende Portfolio umfasst insgesamt 283 Immobilien.

Die vermietbare Gesamtfläche beträgt ca. 2.505.080 m². Davon befinden sich ca. 88% in Deutschland, ca. 12% in den Niederlanden und weniger als 1% in weiteren Ländern.

Auftraggeber

Arountown SA
1, Avenue du Bois
L-1251 Luxembourg



Auftragnehmer

Jones Lang LaSalle SE
Rahel-Hirsch-Straße 10
10557 Berlin
Deutschland

Jones Lang LaSalle B.V.
Parnassusweg 727
1077 DG Amsterdam
Niederlande

JLL Valoraciones S.A.
Paseo de la Castellana 79, 4ª planta
28046 Madrid
Spanien



Bewertungsstichtage

31. Dezember 2018, 31. März 2019, 30. Juni 2019 und 30. September 2019

Datum der Erstellung des Bewertungsberichtes

2. Dezember 2019

Jones Lang LaSalle SE
Internationale Immobilienberatungsgesellschaft
Frankfurt am Main
Amtsgericht Frankfurt am Main,
Handelsregisternummer HRB 108051
Zertifiziert nach ISO 9001
CEO Deutschland: Timo Tschammler

Zusammenfassung der Bewertungsergebnisse

JLL ist der Auffassung, dass, basierend auf den zur Verfügung gestellten Unterlagen unter Beachtung der Annahmen und Anmerkungen beschrieben in Absatz 3, die Summe der einzelnen Marktwerte der im Portfolio von **Arountown SA** enthaltenen Eigentums- und Erbbaubjekte zu den jeweiligen Bewertungsstichtagen 31. Dezember 2018, 31. März 2019, 30. Juni 2019 und 30. September 2019 einschließlich der Objekte, welche unter besonderen Annahmen bewertet wurden, folgenden Betrag hat:

5.667.875.000 €

(FÜNF MILLIARDEN, SECHSHUNDERTSIEBENUNDSECHZIG MILLIONEN, ACHTHUNDERTFÜNFUNDSIEBZIG TAUSEND EURO)

Der oben genannte Gesamtwert des Portfolios beinhaltet 5 Immobilien, die unter besonderen Annahmen bewertet wurden. Der zusätzliche Wert, der sich aus der Berücksichtigung der besonderen Annahmen ergibt, beträgt 285.010.000 €. Der Marktwert des Portfolios ohne Beachtung der besonderen Annahmen beträgt daher 5.382.865.000 €. Die besonderen Annahmen und deren Begründung werden an anderer Stelle dieses Berichtes ausführlich erläutert.

Wir weisen darauf hin, dass sich der oben genannte aggregierte Marktwert des Portfolios auf unterschiedliche Bewertungsstichtage bezieht.

Bei den angegebenen Werten handelt es sich jeweils um die Summe der Marktwerte der einzelnen Immobilien ohne Berücksichtigung der Erwerbsnebenkosten (Gerichts-, Anwalts- und Notarkosten sowie Grunderwerbssteuer), die in der Regel vom Käufer getragen werden. Ausgaben für die Verwertung der Immobilien oder für steuerliche Verpflichtungen wurden im Zuge der Wertermittlung nicht berücksichtigt. Auch wurden keine Wertzuschläge oder Wertabschläge berücksichtigt, die sich bei Veräußerung des gesamten Portfolios ergeben könnten.

Die folgende Tabelle beinhaltet wichtige Kennzahlen der im Portfolio enthaltenen Objekte (inklusive unbebaute Grundstücke und Erbbaugrundstücke):

Vermietbare Gesamtfläche:	2.505.080 m ²
Durchschnittlicher Marktwert je vermietbare Fläche:	2.263 € / m ²
Jährliche Mieteinnahmen zum Bewertungsstichtag:	247.609.752 €

Keine Immobilie im vorliegenden Portfolio weist einen negativen Marktwert auf.

Die folgende Tabelle zeigt die Marktwertverteilung für die Volleigentum- und Erbbaubauobjekte (bzw., falls vorhanden, Teilerbbaubauobjekte) zu den Bewertungsstichtagen:

Typ	Marktwert*	Objekte
Eigentum	5.235.040.000 €	264
Erbbaurechte / Teilerbbaurechte	432.835.000 € **	19
Gesamt	5.667.875.000€	283

*inklusive 5 Marktwerten unter besonderen Annahmen

** JLL wurde im Rahmen der Bilanzierungsbewertung unseres Kunden beauftragt, den indikativen Wert der oben dargestellten Erbbaurechte zu berechnen unter der theoretischen Annahme, dass es sich bei diesen um Volleigentume handelte. Das Ergebnis der Berechnung beträgt 486.125.000 €, d.h. der zusätzliche theoretische Wert dieser Eigentumsrechte bezogen auf die Erbbaurechtsliegenschaften des Kunden 53.290.000 €. Wir weisen darauf hin, dass diese Angabe rein informativen Charakter hat.

Inhaltsverzeichnis

1. Zusammenfassung und Umfang der Bewertung.....	6
1.1 Bewertungsauftrag und Zweck der Wertermittlung.....	6
1.2 Empfänger.....	6
1.3 Zweck und Veröffentlichung.....	6
1.4 Übertragung von Rechten an Dritte.....	7
1.5 Gutachterstatus und Interessenkonflikte.....	7
1.6 Auftragsbeschreibung.....	7
1.7 Bewertungsobjekte.....	7
1.8 Bewertungsdefinitionen.....	8
1.9 Plausibilisierung.....	8
1.10 Standort- und Objektqualität, Sozioökonomische Faktoren.....	8
1.11 Bewertungsmethodik.....	9
1.12 Datengrundlage.....	11
1.13 Bewertungsstichtage.....	12
1.14 Objektbesichtigungen.....	12
1.15 Besteuerung und Kosten.....	13
1.16 Mehrwertsteuer.....	13
1.17 Währung.....	13
1.18 Rundung.....	13
1.19 Rechtliche Grundlagen.....	13
2. Portfolio-Übersicht.....	14
2.1 Allgemeine Übersicht.....	14
2.2 Regionale Verteilung.....	15
2.3 Mieteinnahmen.....	16
2.4 Bewertungsobjekte nach Baujahr.....	16
2.5 Öffentliche Fördermittel.....	16
2.6 Leerstand.....	16
2.7 Erbbaurechte.....	16
3. Annahmen.....	18
3.1 (Besondere) Annahmen und Informationsquellen.....	18
3.2 Eigentumsrechte / Gesetzliche Auflagen / Baulasten und sonstige Belastungen.....	19
3.3 Altlasten und Zustand des Bodens.....	19
3.4 Zustand und technische Begutachtung, schädliche Baustoffe.....	20
3.5 Baurecht.....	20
3.6 Stadt- und Verkehrsplanung.....	20
3.7 Denkmalschutz.....	20
3.8 Technische Ausstattung, Anlagen und Maschinen.....	21
3.9 Flächenangaben.....	21
3.10 Pacht- und Mietverhältnisse.....	21
3.11 Steuern, Gebühren und Abgaben.....	21
3.12 Versicherungen.....	22
3.13 Informationsquellen.....	22
4. Bewertungsparameter.....	23
4.1 Marktmieten.....	23
4.2 Mietanpassungen.....	23
4.3 Nicht umlagefähige Kosten.....	23
4.4 Annahmen zur Vermietung nach Mietvertragsende.....	24
4.5 Investitionskosten.....	25

4.6	Inflation	25
4.7	Diskontierungssatz und Kapitalisierungsrate	25
4.8	Erwerbsnebenkosten.....	26
5.	Bewertungsergebnis.....	28
5.1	Marktwert	28
5.2	Erwerbsnebenkosten.....	29
5.3	Zur Veräußerung gehaltene Immobilien (in der Portfolioanalyse nicht berücksichtigt).....	29
6.	Glossar	30
7.	Fazit.....	31

1. Zusammenfassung und Umfang der Bewertung

1.1 Bewertungsauftrag und Zweck der Wertermittlung

JLL hat den Marktwert der Immobilien der Aroundtown SA zum jeweiligen Bewertungsstichtag ermittelt.

Die vorliegende Kurzfassung des Bewertungsberichtes („der Bewertungsbericht“) dient dazu, den Marktwert des Immobilienvermögens zu den jeweiligen Bewertungsstichtagen für Aroundtown SA zusammenzufassen.

Die vorliegende Kurzfassung des Bewertungsberichtes umfasst alle wesentlichen Annahmen, die für die entsprechenden Bewertungen getroffen wurden.

1.2 Empfänger

Das Bewertungsgutachten ist an den folgenden Empfänger gerichtet und nur für dessen Verwendung bestimmt:

- Aroundtown SA, 1, Avenue du Bois, L-1251 Luxembourg

Der Bewertungsbericht ist ausschließlich für den Empfänger bestimmt und darf nur für den hier dargelegten Zweck verwendet werden.

1.3 Zweck und Veröffentlichung

Der Bewertungsbericht wird in einen von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zu genehmigenden und an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) notifizierten Prospekt in deutscher Sprache aufgenommen, der von der Gesellschaft zum Zwecke (i) des öffentlichen Angebots von neuen Aktien der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem beabsichtigten freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot der Gesellschaft an die Aktionäre der TLG Immobilien AG in Form eines Umtauschangebots und (ii) der anschließenden Zulassung der neuen Aktien der Gesellschaft zum regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse veröffentlicht wird. Der Bewertungsbericht entspricht den gesetzlichen Anforderungen, insbesondere der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichenden Prospekt, und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (Prospektverordnung) in Verbindung mit der delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission vom 14. März 2019 (delegierte Verordnung (EU) 2019/980) und den Absätzen 128 bis 130 der von der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) vorgenommenen Aktualisierung der Empfehlungen des Ausschusses der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR) für die konsequente Umsetzung der (EG-) Nr. 809/2004.“

Der Bewertungsbericht kann auch in englischer Sprache in eine unverbindliche englische Übersetzung des Prospekts aufgenommen werden.

1.4 Übertragung von Rechten an Dritte

Der Empfänger des Berichts ist nicht dazu berechtigt, seine Rechte ganz oder teilweise an Dritte zu übertragen. JLL erkennt jedoch an und akzeptiert, dass dieser Bewertungsbericht in unveränderter und unterzeichneter Form in einem Börsenprospekt abgedruckt wird und dass sich Investoren auf diesen Bericht berufen können.

1.5 Gutachterstatus und Interessenkonflikte

Wir bestätigen, dass JLL die Bewertung als externer, für die Wertermittlung qualifizierter Gutachter, so, wie durch das RICS Red Book vorgeschrieben, durchgeführt hat.

Des Weiteren bestätigen wir, dass JLL als unabhängiger Gutachter gemäß der Definition, die in den Empfehlungen der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde vom 20. März 2013 zur konsistenten Umsetzung der Prospektrichtlinie (EG) Nr. 809/2004 dargelegt ist, agiert hat.

Schließlich bestätigen wir auch, dass JLL keinerlei bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte bekannt sind, die seine Tätigkeit als externer bzw. unabhängiger Gutachter beeinflusst haben könnten.

1.6 Auftragsbeschreibung

Der Arbeitsauftrag bestand in der Ermittlung des Marktwertes, was folgendes Vorgehen beinhaltete:

- Analyse und Bewertung der übermittelten Informationen zu den Immobilien (z. B. Liste über die Höhe und Fälligkeit der Einkünfte aus bestehenden Mietverhältnissen, Grundbuchauszüge, Erbbaurechtsverträge, etc.)
- Besichtigung der Objekte (Innen- und Außenbereiche)
- Markt- und Standortanalyse für alle Objekte
- Marktwertermittlung

1.7 Bewertungsobjekte

Bei dem Bewertungsgegenstand handelt es sich auftragsgemäß um einen Teil des Immobilienportfolios von Aroundtown SA. Das zu bewertende Portfolio beinhaltet insgesamt 283 Immobilien.

Die vermietbare Gesamtfläche beträgt ca. 2.505.080 m². Davon befinden sich ca. 88% in Deutschland, ca. 12% in den Niederlanden und weniger als 1% in weiteren Ländern.

Ausgehend von den vom Auftraggeber zur Verfügung gestellten Informationen befinden sich die Immobilien (mehrheitlich vollständig, teilweise anteilig) im Besitz des Auftraggebers oder seiner Tochtergesellschaften. Wir haben in allen Fällen die gesamte Immobilie bewertet und keine Anteile an einer der Immobilien berücksichtigt.

1.8 Bewertungsdefinitionen

Marktwert

Wir haben die Bewertung des vorliegenden Immobilienportfolios sowohl in Einklang mit den Berufsstandards der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS, aktuelle Ausgabe) als auch mit den Europäischen Bewertungsstandards der TEGoVA und in Übereinstimmung mit dem Internationalen Bewertungsgrundsatz Nr. 1 (IVS 1) des IVSC, den International Accounting Standards (IAS), den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie den aktuellen Vorgaben der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde auf Grundlage des Marktwertes vorgenommen. Dieses Vorgehen entspricht den Allgemeinen Grundsätzen für die Erstellung von Bewertungen und Berichten der Jones Lang LaSalle SE. Es handelt sich dabei um eine international anerkannte Vorgehensweise zur Immobilienbewertung. Der Marktwert ist definiert als:

„Der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag von einem verkaufsbereiten Verkäufer im Rahmen einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach einer angemessenen Vermarktungsdauer an einen kaufbereiten Käufer verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“

Die obige Definition deckt sich mit dem Marktwert (Market Value), wie er in den Richtlinien „RICS Valuation – Professional Standards“ (aktuelle Ausgabe) der Royal Institution of Chartered Surveyors definiert ist. Diese stimmt auch mit der Definition des International Accounting Standards Board (IASB) überein.

1.9 Plausibilisierung

Wir haben die Daten, die uns zur Verfügung gestellt wurden, auf offenkundige Fehler und logische Unstimmigkeiten geprüft, um der Verwendung von fehlerhaften oder unvollständigen Informationen im Rahmen der Bewertung vorzubeugen. Dazu haben wir die Daten auf sachliche Richtigkeit und Vollständigkeit geprüft, insbesondere die Zahl der wirtschaftlichen Einheiten, Gebäudeteile und Verwaltungseinheiten, Objektarten sowie die durchschnittlichen Flächenangaben pro Objektart und ähnliche Angaben. Der Auftraggeber wurde über gefundene Unstimmigkeiten in Kenntnis gesetzt und diese wurden anschließend beseitigt.

Eine weitere Überprüfung der uns vorliegenden Daten erfolgte nach den Begehungen der Objekte. Im Falle von fehlenden oder unplausiblen Informationen hat JLL zusammen mit dem Auftraggeber einen Q&A-Prozess implementiert.

1.10 Standort- und Objektqualität, Sozioökonomische Faktoren

Zur Wertermittlung und Beurteilung der Wertstabilität wurden von JLL sowohl die Akzeptanz des Standortes innerhalb der Gemeinde (Attraktivität der Mikrolage) als auch die Qualität der Objekte als entscheidende Faktoren herangezogen. Sozioökonomische Faktoren wie die Kaufkraft, Arbeitslosigkeit und Bevölkerungswachstum flossen ebenfalls in die Berechnung des Marktwertes ein.

1.11 Bewertungsmethodik

Der Marktwert wurde für die Mehrheit der Objekte unter Verwendung des Discounted-Cashflow-Verfahrens (DCF-Verfahren) berechnet. Die verbleibenden Objekte wurden unter Anwendung des Residualwertverfahrens bewertet, sofern es sich um Entwicklungsobjekte handelt.

Discounted-Cashflow-Verfahren (DCF-Verfahren)

Beim DCF-Verfahren handelt es sich um eine international anerkannte Bewertungsmethode, bei welcher transparente, dynamische und eindeutige Einflussfaktoren zur Ermittlung des Marktwertes herangezogen werden. Zu Beginn werden explizit alle zukünftigen Zahlungsströme (sowohl Einnahmen als auch Ausgaben) für einen Planungszeitraum von 10 bis zu 30 Jahren bestimmt. Die Berechnung des Endwertes zum Ende des Planungszeitraums erfolgt durch Kapitalisierung aller für die Zukunft bestimmten Netto-Zahlungsströme, die durch ein Objekt generiert werden. Die dem Verfahren zugrunde liegenden Annahmen spiegeln die Analyse von Vergleichstransaktionen sowie Entscheidungen wider, wie sie Investoren im Markt zum Zeitpunkt der Bewertung anstellen bzw. treffen würden.

Die Zahlungsströme für das jeweilige Jahr des festgesetzten Planungszeitraums werden wie folgt berechnet:

Von den bei Vollvermietung möglichen Mieteinnahmen werden Einnahmenverluste in Zeiten mit Leerstand abgezogen. Das Ergebnis entspricht den laufenden Mieteinnahmen. Die Mietentwicklung erfolgt gemäß den vertraglichen Vereinbarungen (z. B. Staffelmieten, Indexmiete). Nach dem Abzug der objektspezifischen, nicht umlagefähigen Kosten (z. B. Instandhaltungskosten, Verwaltungskosten, sonstige Kosten, Erbbauzinsen und nicht umlagefähige Betriebskosten) wird der Netto-Zahlungsstrom vor Steuern und Schuldendienst bestimmt. Die Zahlungsströme für die einzelnen Zeiträume werden anschließend mit Hilfe des festgesetzten Diskontierungszinssatzes auf den Bewertungsstichtag diskontiert.

Der Endwert zum Ende des festgesetzten Planungszeitraums wird wie folgt berechnet:

Allgemein gilt, dass zum Ende des festgelegten Planungszeitraums i. d. R. ein stabilisierter Zahlungsstrom (stabilisierte Mieteinnahmen abzüglich stabilisierter Ausgaben) erzielt werden kann. Weil nach der Stabilisierung keine zeitraumübergreifende Veränderung der Zahlungsströme mehr zu erwarten ist, bildet der Zahlungsstrom zum Ende des festgelegten Planungszeitraums die Grundlage für die Voraussage der zukünftigen Zahlungsströme. Abhängig von den Immobilienmerkmalen wird der Endwert nach einem detaillierten Planungszeitraum von 10, 20 oder 30 Jahren ermittelt.

Mittels der objektspezifischen Kapitalisierungsrate werden die Netto-Mieteinnahmen (NOI) in Form einer ewigen Rente kapitalisiert. Der kapitalisierte Endwert wird ebenfalls (analog zu den Zahlungsströmen) auf den Bewertungsstichtag diskontiert.

Zu diesem Zweck haben unsere Gutachter die Software ARGUS Enterprise eingesetzt.

Residualwertverfahren

In die Berechnung des Residualwerts fließen verschiedene, mit der Umwandlung oder Sanierung eines Objektes verbundene Faktoren ein. Das Ziel der Anwendung dieses Verfahrens besteht darin, den objektiven Marktwert eines entweder noch unbebauten oder nicht optimal genutzten Grundstücks zu ermitteln. Der Residualwert wird dabei folgendermaßen bestimmt:

1. In Abhängigkeit von der jeweiligen Projektentwicklung und Zielstellung der Entwicklung wird der Nettokapitalwert (Verkaufspreis der Entwicklung) auf folgender Grundlage berechnet:

a. Investmentverfahren (direkte Kapitalisierung für Vermietungsszenarien)

Der Nettokapitalwert wird für das fertiggestellte Objekt bei Vollvermietung bestimmt. Hierfür werden die nicht umlagefähigen Kosten (z. B. für Instandhaltung, Bewirtschaftung und Verwaltung) von den potenziell erzielbaren Mieteinkünften abgezogen. Die nicht umlagefähigen Bewirtschaftungskosten für gewerblich- bzw. wohnwirtschaftlich genutzte Immobilien werden üblicherweise durch den Eigentümer getragen. Durch die Kapitalisierung der verbleibenden Netto-Mieteinnahmen in Form einer ewigen Rente kann der erzielbare Kaufpreis (nach Abzug der Erwerbsnebenkosten) bestimmt werden.

b. Vergleichswertverfahren (Verkaufspreis für Verkaufsszenarien)

In den Verkaufsszenarien, welche hauptsächlich den Verkauf von Wohneinheiten an Eigennutzer betreffen, basiert die Bewertung dieser Eigentumswohnungen bzw. Stellplätze auf Vergleichstransaktionen und -angeboten. Für die Erstellung des vorliegenden Bewertungsberichtes haben wir das Vergleichswertverfahren unter Beachtung der in den Internationalen Bewertungsgrundsätzen geltenden Empfehlungen des IVSC und RICS Bewertung - Berufsgrundsätze (aktuelle Ausgabe) verwendet.

Der Nettokapitalwert dieser Objekte wird für alle fertig gestellten Einheiten im Rahmen von Individualverkäufen hergeleitet. Der Wert ergibt sich aus der Summe der Einzelverkaufspreise.

Die vom Auftraggeber zur Verfügung gestellten Daten zum Verkaufsstadium der jeweiligen Einheiten und den Verkaufspreisen von schon verkauften Einheiten werden bei der Bewertung berücksichtigt.

c. Investmentverfahren / Vergleichswertverfahren (direkte Kapitalisierung und Verkaufspreise für Vermietungs-/ Verkaufsszenarien)

Für Objekte, auf welche beide Verkaufsszenarien zutreffen, d. h., eine Mischung von vermietbaren Flächen und im Individualverkauf veräußerbaren Einheiten (z. B.

Eigentumswohnungen und Stellplätze), haben wir für die jeweiligen Gebäudeteile die Bewertungsverfahren wie unter a) und b) beschrieben angewendet.

- Um den Residualwert zu ermitteln, werden im Anschluss die geschätzten Gesamtkosten der Projektentwicklung vom Nettokapitalwert des fertiggestellten Objekts abgezogen. Die Projektentwicklungskosten enthalten die Baukosten sowie sonstige notwendige Kosten für den Bau der Anlage (insbesondere die Projektentwicklungsmarge). Die Baukosten basieren auf den vom Auftraggeber bereitgestellten Informationen und unseren Erfahrungswerten zu Gebäuden unterschiedlicher Nutzungsart sowie auf vom Deutschen Institut für Baukosteninformationen (BKI) publizierten Vergleichswerten. Die Vergleichswerte werden an die regionalen Verhältnisse und die Bruttogrundfläche des konkreten Vorhabens angepasst.

Zusammenfassender Überblick über die Arten von Baukostengruppen gemäß DIN 276:

Kostengruppe	Bezeichnung
200	Vorbereitende Maßnahmen
300/400	Bauwerk – Baukonstruktion & Technische Anlagen
500	Außenanlagen und Freiflächen
600	Ausstattung und Kunstwerke
700	Baunebenkosten

Zusätzlich abzuziehende Kosten sind: z. B. Finanzierungskosten, Vermarktungskosten, Maklercourtage für Vermietung und Verkauf, finanzielle Anreize zum Abschluss von Mietverträgen und Entwicklergewinn.

- Die Differenz aus dem Nettokapitalwert und den gesamten Entwicklungskosten (inklusive Entwicklergewinn) ergibt den Restwert. Um den Residualwert zu erhalten werden hiervon noch die Erwerbsnebenkosten sowie Grundstücksfinanzierungskosten abgezogen. Der so ermittelte Residualwert stellt somit den Wert dar, den ein Investor unter den gegebenen ökonomischen Verhältnissen bereit wäre für die Immobilie zu bezahlen.

Die Barwerte der Mieteinnahmen aus bestehenden Mietverhältnissen wurden in der Bewertung während der Planungsphase der Projektentwicklungen berücksichtigt.

Nach unserer Ansicht spiegelt das Ergebnis die wirtschaftliche Sicht der Mehrheit aller aktiven Marktteilnehmer zum Bewertungsstichtag wider und entspricht damit dem Marktwert.

1.12 Datengrundlage

JLL wurden vom Auftraggeber für jeden Bewertungsstichtag Mieterlisten mit Angaben zu z. B. Adresse, Anzahl der Einheiten, vermietbare Fläche, Leerstand und Mieteinnahmen zur Verfügung gestellt.

Außerdem wurden JLL vom Auftraggeber folgende Dokumente vollständig/teilweise zur Verfügung gestellt:

- Grundbuchauszüge
- Katasterdaten/Lagepläne
- Gewerbemietverträge
- Angaben zum Denkmalschutz
- Teilungserklärung und Aufteilungsplan
- Erbbaurechtsverträge
- Angaben zu Baulasten
- Grundrisse und technische Informationen
- Angaben zu Altlasten
- Angaben zu geplanten Bauvorhaben

Darüber hinaus haben wir keine weiteren Informationen erhalten. Sollten wir weitere oder aktualisierte Informationen erhalten, behalten wir uns das Recht vor, die Bewertung entsprechend zu ändern.

Objektspezifische Informationen, die zur Wertermittlung benötigt werden, jedoch nicht zur Verfügung gestellt werden konnten, wurden von JLL, soweit möglich, aus Rechercheergebnissen, unternehmenseigenen Datensammlungen sowie eigenen Erfahrungswerten zu vergleichbaren Projekten abgeleitet und bei der Bewertung berücksichtigt.

JLL unterstellt, dass die vom Auftraggeber erhaltenen Informationen zum betreffenden Portfolio und den Bewertungsstichtagen korrekt und vollständig sind, und dass die sachliche Richtigkeit all dieser Dokumente vom Auftraggeber bestätigt wurde.

1.13 Bewertungsstichtage

Die Bewertungsstichtage sind der 31. Dezember 2018, 31. März 2019, 30. Juni 2019 und 30. September 2019.

JLL wurde nicht damit beauftragt, die durch JLL vorgenommenen Bewertungen für die Verwendung im Prospekt zu aktualisieren und hat dies auch nicht getan.

Der Auftraggeber hat gegenüber JLL bekräftigt, dass sich weder die physischen Merkmale der Objekte noch die Beschaffenheit ihrer Standorte in der Zeit zwischen den Bewertungsstichtagen und der Veröffentlichung dieses Bewertungsberichtes wesentlich verändert haben.

1.14 Objektbesichtigungen

In Begleitung eines vom Auftraggeber autorisierten Vertreters hat in einem angemessenen Zeitraum auftragsgemäß eine umfassende Besichtigung der im Portfolio enthaltenen Objekte stattgefunden.

Eine umfassende Besichtigung schließt die Besichtigung einer angemessenen Zahl von Innenräumen und/oder jeglicher baulichen Besonderheiten ein. Die Außenbesichtigung umfasste eine angemessene Beurteilung des Geländes und des Mikrostandorts. Zum Zwecke der Aktualisierung der Bewertung werden die Objekte i. d. R. einmal innerhalb von zwei Jahren nach der

zuletzt stattgefundenen Besichtigung oder, wenn nötig, in individueller Absprache mit dem Auftraggeber, erneut besichtigt.

Die folgende Tabelle zeigt die Verteilung der erstmaligen/letztmaligen Besichtigung pro Jahr:

Begehungsjahr	Anzahl der Objekte	Fläche in m ²	Fläche (anteilig)	Aktuelle Mieteinnahmen in € (ME)	ME (anteilig)
2018	136	583.354	23%	61.320.738	25%
2019	147	1.921.726	77%	186.289.014	75%
Gesamt	283	2.505.080	100%	247.609.752	100%

Alle von JLL bewerteten Immobilien wurden innerhalb von 24 Monaten vor dem jeweiligen Bewertungsstichtag besichtigt.

1.15 Besteuerung und Kosten

Wir haben keine steuerlichen Verbindlichkeiten oder andere Kosten, die dem Eigentümer bei der Veräußerung entstehen können, berücksichtigt. Verbindlichkeiten zur Rückzahlung von etwaigen staatlichen oder sonstigen Zuschüssen oder mit den Verkäufen verbundene mögliche steuerliche Vergünstigungen wurden nicht berücksichtigt.

1.16 Mehrwertsteuer

Die im vorliegenden Bewertungsbericht angegebenen Marktwerte und Marktmieten werden ohne Mehrwertsteuer bzw. geltenden Mehrwertsteuersatz ausgewiesen.

1.17 Währung

Geldbeträge werden im Bewertungsbericht in Euro (€) angegeben.

1.18 Rundung

Aufgrund der Berechnungsgrundlage kann es zu marginalen, rundungsbedingten Abweichungen bei Zahlen (€, %, etc.) kommen.

1.19 Rechtliche Grundlagen

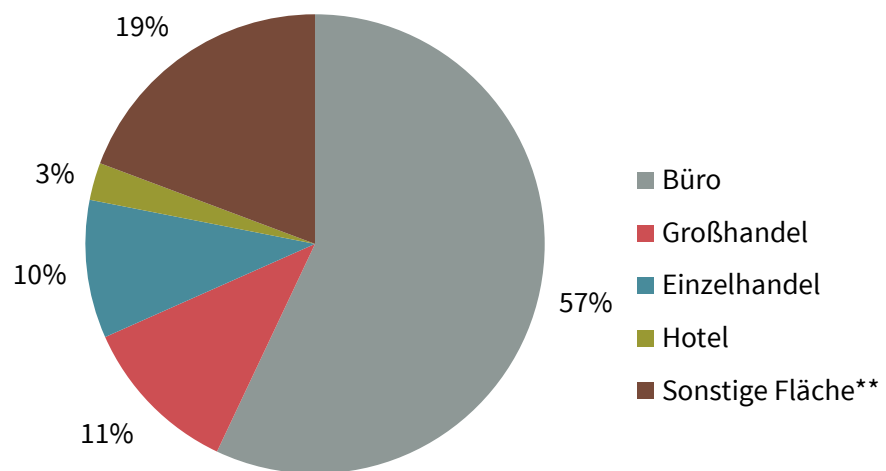
Es gilt deutsches Recht. Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Frankfurt am Main.

2. Portfolio-Übersicht

2.1 Allgemeine Übersicht

Das zu bewertende Portfolio umfasst insgesamt 283 Immobilien. Zum Portfolio gehören ca. 2.505.080 m² vermietbare Fläche*, ca. 10.950 Innenstellplätze, ca. 19.973 Außenstellplätze und ca. 70 sonstige Einheiten (z. B. Antennen, Geldautomaten, Werbetafeln).

Nachfolgend sehen Sie die Aufteilung der Flächen entsprechend ihrer Nutzung:



* Gesamte vermietbare Fläche

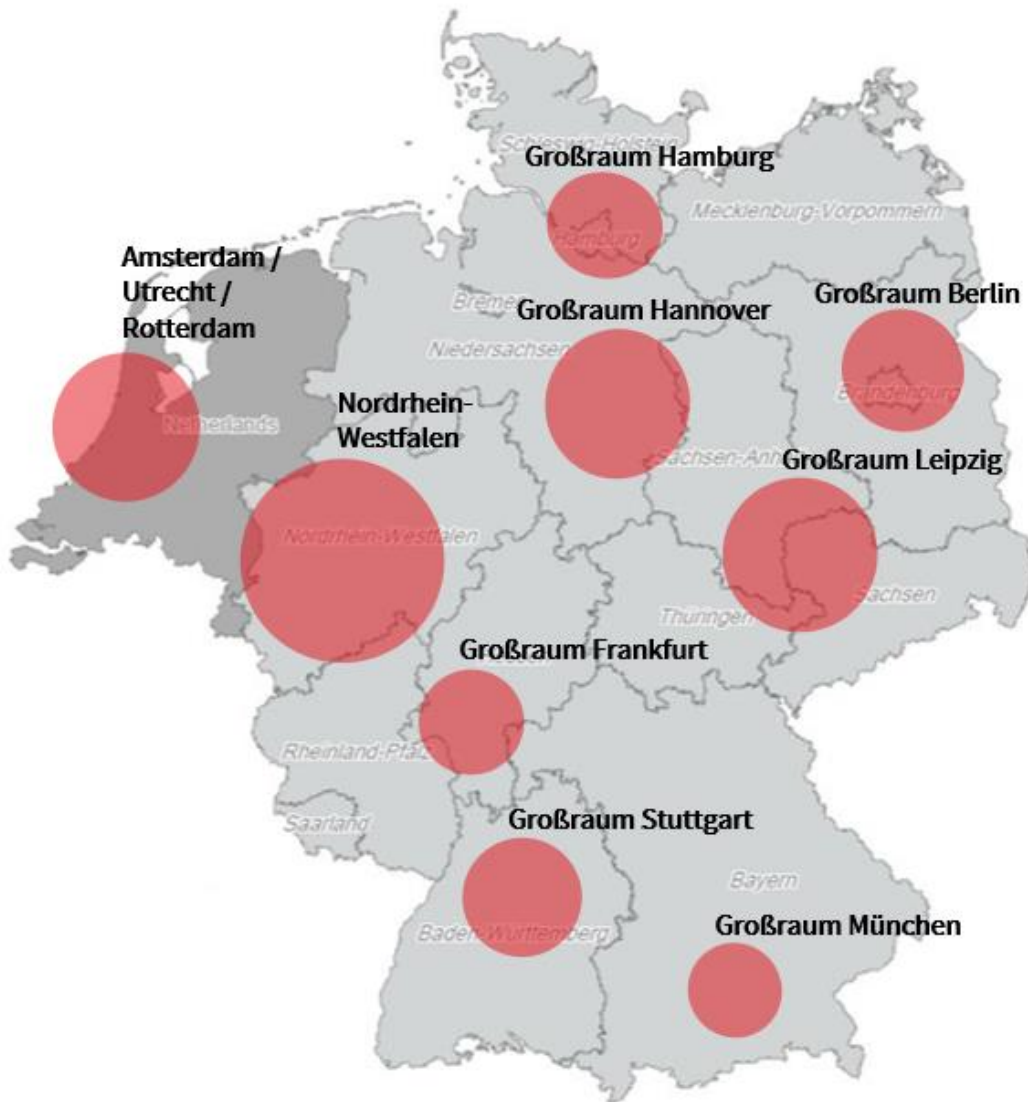
Der Kunde lieferte JLL einen Überblick über Teilflächen für einige Gewerbeimmobilien des Portfolios, die JLL an dieser Stelle ohne gesonderte Überprüfung berücksichtigt hat. Die Gesamtmietfläche verweist nur auf Bereiche der Hauptnutzung, die den Kern der Geschäftstätigkeit der betreffenden Vermögenswerte bilden. Nach der Erklärung des Auftraggebers sollte die Gesamtmietfläche nicht die Bereiche der internen oder externen Parkeinheiten, der Lagernebenflächen, der Keller, technischer Flächen, anderer sonstiger Einheiten sowie der Freiflächen umfassen. JLL hat diese Analyse nicht überprüft und schließt daher jegliche Form von Verantwortung und Haftung dafür aus. Die im Bericht ausgewiesene Gesamtmietfläche beinhaltet keine der genannten Teilflächen in Höhe von ca. 127.776 m². Dies hat jedoch keinen Einfluss auf den Marktwert.

** Sonstige Flächen

Die Kategorie Sonstige Flächen beinhalten z. B. Logistikfläche, Laborbereiche, Technikflächen und Kinos/Freizeitanlagen.

2.2 Regionale Verteilung

Die im Portfolio enthaltenen Objekte befinden sich überwiegend in Deutschland und in den Niederlanden. Die räumlichen Schwerpunkte der Objekte werden auf der folgenden Karte dargestellt:



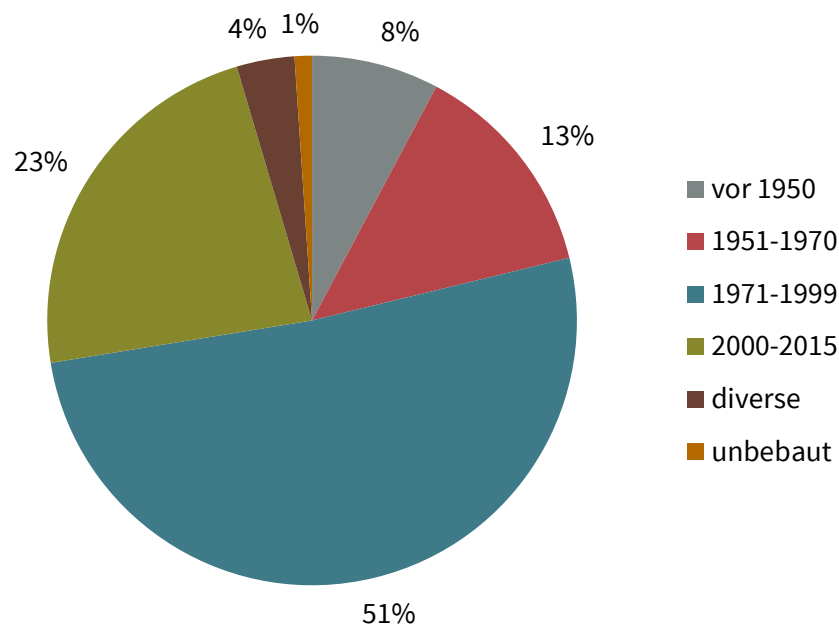
2.3 Mieteinnahmen

Die laufenden Nettomieteinnahmen aus dem Portfolio zu den Bewertungsstichtagen betragen ca. 247.609.752 € p. a. Zum überwiegenden Teil stammen die Einnahmen aus der Vermietung von Büroeinheiten. Diese belaufen sich jährlich auf ca. 148.958.242 €. Danach folgen die Einnahmen aus der Vermietung von Einzelhandels- und Großhandelseinheiten mit einem Gesamtjahresbetrag von ca. 56.438.986 € sowie von Lager-/Produktionseinheiten mit einem Gesamtjahresbetrag von ca. 7.741.777 €.

Durch die Vermietung von Parkplätzen werden jährliche Mieteinnahmen von ca. 2.159.041 € und durch sonstigen Einheiten werden jährliche Mieteinnahmen von ca. 371.801 € generiert.

2.4 Bewertungsobjekte nach Baujahr

Ausgehend von den während den Begehungen gesammelten Informationen wurden die im Portfolio enthaltenen Objekte nach dem Hauptbaujahr kategorisiert.



2.5 Öffentliche Fördermittel

Keines der im Portfolio enthaltenen Objekte wird öffentlich gefördert, wodurch keines der Objekte einer Preisbindung unterliegt.

2.6 Leerstand

Die Leerstandsrate für das komplette Portfolio gemessen an der vermietbaren Fläche beträgt im Durchschnitt ca. 9,9%.

2.7 Erbbaurechte

Im Portfolio sind 19 Objekte enthalten, die (zum Teil) im Erbbaurecht gehalten werden. Die nicht umlagefähigen Erbbauzinsen für die Objekte liegen pro Jahr bei ca. 1.331.244 €. Bitte beachten Sie, dass einige Erbbauzinsen vollständig im Voraus bezahlt wurden oder vollständig von den Mietern

getragen werden und aus diesem Grund nicht berücksichtigt wurden. Die Erbbaurechte enden zwischen 2026 und 2098.

Der theoretische Anteil für das Volleigentum der Erbbaurechte beträgt € 486.125.000, während der Marktwert (entsprechend der Definition in 1.8.) für diese Objekte € 432.835.000 beträgt. Wir möchten betonen, dass die Zahl in diesem Bericht nur zu Informationszwecken enthalten ist.

3. Annahmen

3.1 (Besondere) Annahmen und Informationsquellen

Eine Annahme wird im Glossar des Red Book der RICS definiert als eine „Vermutung/Voraussetzung, die als wahr angesehen wird“ („Annahme“). Annahmen sind:

„Bei einer Annahme werden Fakten, Bedingungen oder Situationen berücksichtigt, die einen Bewertungsgegenstand oder die Vorgehensweise bei einer Wertermittlung betreffen und die ein Gutachter vereinbarungsgemäß im Rahmen des Bewertungsverfahrens nicht überprüfen muss.“

Bei der Durchführung unserer Bewertung haben wir eine Reihe von Annahmen getroffen und uns auf bestimmte Informationsquellen gestützt. Gegebenenfalls haben wir den Auftraggeber nach bestem Wissen und Gewissen bestätigen lassen, dass unsere Annahmen richtig sind. Für den Fall, dass sich eine dieser Annahmen als falsch erweist, müsste unsere Bewertung überprüft werden.

Darüber hinaus wird im Glossar des Red Book der RICS eine "besondere Annahme" wie folgt definiert:

„Eine besondere Annahme ist eine Annahme, bei der Fakten zugrunde gelegt werden, die von den tatsächlichen, am Bewertungsstichtag bestehenden Fakten abweichen, oder eine Annahme, die ein typischer Marktteilnehmer bei einer Transaktion am Bewertungsstichtag nicht treffen würde.“

Des Weiteren steht in VPS 4, Abschnitt 9:

„Besondere Annahmen dürfen nur dann getroffen werden, wenn sie nach vernünftigem Ermessen als realistisch, relevant und für die jeweiligen Bedingungen der Bewertung als gültig eingestuft werden.“

Der oben genannte Gesamtwert des Portfolios beinhaltet 5 Immobilien, die unter besonderen Annahmen bewertet wurden. Der zusätzliche Wert, der sich aus der Berücksichtigung der besonderen Annahmen ergibt, beträgt 285.010.000 €. Somit beträgt der Marktwert des Portfolios ohne Beachtung der besonderen Annahmen 5.382.865.000. Die Art und Begründung der Anwendung der besonderen Annahmen sind wie folgt:

Für 4 Objekte wurden die Bewertungen unter der besonderen Annahme durchgeführt, dass die Baugenehmigungen für alle Sanierungsarbeiten und Entwicklungen erteilt sind. Wir wurden vom Auftraggeber darüber informiert, dass Kontakt mit den zuständigen Behörden bezüglich Sanierungsmaßnahmen, Anbauten oder Nutzungsänderungen aufgenommen wurde. Hierzu wurde die besondere Annahme getroffen, dass alle dafür relevanten Baugenehmigungen erteilt wurden.

Außerdem wurde 1 Objekt unter den besonderen Annahmen bewertet, dass eine Baugenehmigung für alle erforderlichen Sanierungs- und Baumaßnahmen erteilt wird und dass Mietverträge unterzeichnet bzw. derzeitige Mieter ihre Verträge verlängern werden.

Sollten die oben genannten Baugenehmigungen nicht erteilt oder die oben erwähnten Mietverträge nicht unterzeichnet werden, fällt der Marktwert der betreffenden Objekte jeweils niedriger aus, als der Marktwert unter besonderen Annahmen.

Alle besonderen Annahmen wurden mit dem Auftraggeber besprochen und vereinbart.

3.2 Eigentumsrechte / Gesetzliche Auflagen / Baulasten und sonstige Belastungen

Informationen zu Rechtsansprüchen, gesetzlichen Auflagen, Baulasten und sonstigen Belastungen hat JLL hauptsächlich vom Auftraggeber erhalten. Eine stichprobenartige Überprüfung der Angaben in den Dokumenten des Auftraggebers wurde durchgeführt. Dabei wurden keine Abweichungen oder Schwierigkeiten entdeckt. Es wurde festgestellt, dass sich die in Abteilung II der ausgewählten Grundbücher eingetragenen Belastungen gar nicht oder, wenn überhaupt, nur geringfügig auf den Marktwert auswirken. Wir gehen davon aus, dass etwaige in Abteilung II angegebene Belastungen und Beschränkungen ordnungsgemäß in den Grundbüchern erfasst sind.

Wir haben die Annahme getroffen, dass uns Kopien aller für die Objekte relevanten Dokumente zur Verfügung gestellt wurden und dass diese vollständig, sachlich richtig und aktuell sind. Ebenso haben wir unterstellt, dass diese Dokumente vom Auftraggeber verifiziert wurden.

Weiterhin haben wir unter Zugrundelegung oben genannter Annahmen und einer stichprobenartigen Überprüfung der vorliegenden Informationen keinen Hinweis auf diesbezüglich vorhandene Unstimmigkeiten erkennen können. Wir gehen davon aus, dass es sich bei den einzelnen Liegenschaften um veräußerbare Eigentums- bzw. Erbbaurechte handelt und dass die Liegenschaften nicht durch wertmindernde Wegerechte oder Grunddienstbarkeiten, Nutzungsbeschränkungen, Rechtsstreitigkeiten oder mit ungewöhnlichen Kosten belastet sind.

Wie im Rahmen von Bewertungen üblich haben wir Hypotheken, weitere Belastungen oder sonstige finanziell relevanten Grundpfandrechte nicht berücksichtigt. Des Weiteren haben wir bei unserer Bewertung mögliche Besonderheiten, die sich aus der gegenwärtigen Nutzung im Rahmen der Vermietung der Objekte ergeben, nicht berücksichtigt.

3.3 Altlasten und Zustand des Bodens

Wir haben weder eine Altlastenuntersuchung durchgeführt noch wurden wir damit beauftragt. Aus diesem Grund haben wir nicht geprüft, ob aufgrund von vergangenen Nutzungen/Bebauungen der Grundstücke oder der angrenzenden Flächen darauf zurückzuführende Altlasten existieren.

Wir haben unterstellt, dass keine ungewöhnlichen Bodenverhältnisse oder Bodenverunreinigungen in dem Maß vorhanden sind, dass sie den Wert der Immobilien oder deren derzeitige oder künftige Nutzung beeinträchtigen könnten. Sollte in der Zukunft ein Verdacht bezüglich Altlasten aufkommen, müssen Umweltgutachten erstellt werden. Falls dabei eine Belastung festgestellt werden sollte, müsste die Bewertung entsprechend angepasst werden.

Wir haben auch angenommen, dass keinerlei archäologische Funde existieren, welche die derzeitige oder künftige Nutzung, die Entwicklung oder den Wert der Objekte negativ beeinflussen könnten.

3.4 Zustand und technische Begutachtung, schädliche Baustoffe

Wir wurden weder damit beauftragt noch haben wir eine formelle Begutachtung des baulichen Zustands vorgenommen. Wenn im Laufe der Begehungen der Innen- und Außenbereiche jedoch Mängel festgestellt wurden, wurden diese bei der Bewertung berücksichtigt.

Die während der Begehungen gewonnenen Erkenntnisse beruhen lediglich auf einer Inaugenscheinnahme. Es besteht keine Garantie für die Vollständigkeit der dadurch gewonnenen Informationen. Wir haben unterstellt, dass die Objekte frei von Schimmel, Ungeziefer und chemischen Belastungen sind, und dass die Bausubstanz und Konstruktion mängelfrei sind.

Wir haben nicht untersucht, ob Tonerdeschmelzelemente, Kalzium-Chlorid-Zusätze oder andere schädliche Baustoffe für den Bau oder bei baulichen Veränderungen an den Objekten verwendet wurden. Zum Zwecke der Bewertung haben wir die Annahme getroffen, dass bei einer derartigen Untersuchung festgestellt werden würde, dass derlei Baustoffe nicht verwendet wurden.

Grabungsarbeiten, geologische oder anderweitige Untersuchungen, die belegen, dass die Fundamente der Objekte mängelfrei sind, wurden nicht vorgenommen. Wir haben unterstellt, dass die Tragfähigkeit der Bodenschichten der Grundstücke für die Bebauung ausreichend ist.

3.5 Baurecht

Wir sind von der Annahme ausgegangen, dass bei der Errichtung der Gebäude alle lokal geltenden Planungs- und Bauvorschriften eingehalten wurden, sämtliche erforderlichen Genehmigungen vorlagen und keine Auflagen in Bezug auf den Bau, die Nutzung oder die Belegung der Gebäude bestehen. Außerdem haben wir die Annahme getroffen, dass alle Genehmigungen für die derzeitige Nutzung der Immobilien ordnungsgemäß eingeholt bzw. erbracht wurden und dass keine hinderlichen Planungsvorgaben oder Einschränkungen bestehen.

3.6 Stadt- und Verkehrsplanung

Wir sind davon ausgegangen, dass alle Genehmigungen für die derzeitige Nutzung der Immobilien ordnungsgemäß eingeholt bzw. erbracht wurden und dass keine hinderlichen Planungsvorgaben oder Einschränkungen existieren. Laut Auftraggeber liegen keine Informationen über öffentliche Bauvorhaben vor (Stadt- oder Verkehrsplanung), welche den Wert der Immobilien beeinträchtigen könnten.

3.7 Denkmalschutz

JLL wurde vom Auftraggeber mitgeteilt, dass die im Portfolio enthaltenen Gebäude teilweise unter Denkmalschutz stehen. Die öffentlich zugänglichen Informationen zum möglicherweise bestehenden Denkmalschutz der Objekte, soweit vorhanden, wurden überprüft. Davon abgesehen konnte kein weiterer, offenkundiger Hinweis auf Denkmalschutzverpflichtungen während der Begehungen festgestellt werden.

3.8 Technische Ausstattung, Anlagen und Maschinen

Während den Begehungen wurden weder die elektrischen, elektronischen, Heizungs- oder sonstigen Anlagen und Maschinen oder sonstige Leitungen noch die Abflüsse hinsichtlich ihrer Funktionstüchtigkeit überprüft. Wir haben bei der Bewertung angenommen, dass sich alle Leitungen und Anlagen in gutem, funktionsfähigem Zustand befinden.

Anlagen und Maschinen, die nicht der Versorgung der Objekte dienen, wurden dabei nicht berücksichtigt. Wir haben insbesondere sämtliche Anlagen und Maschinen, die vollständig oder primär im Zusammenhang mit den Unternehmungen der Nutzer bzw. Bewohner stehen, nicht in die Bewertung einbezogen.

Die technische Ausstattung der Objekte, wie z. B. Personen- und Güteraufzüge oder andere Fortbewegungsmittel, Heizungsanlagen und technische Installationen wurden als integrale Bestandteile der Objekte angesehen. Davon haben wir Möbel und Zubehör, bewegliche und unbewegliche Einrichtungsgegenstände, Fahrzeuge, Lagerbestände und bewegliche Werkzeuge ausgenommen.

3.9 Flächenangaben

Wir haben die Objekte nicht vermessen, sondern haben für unsere Berechnungen, die uns vom Auftraggeber bereitgestellten Flächenangaben verwendet. Wir haben dabei unterstellt, dass die Flächenangaben mittels der in dem Land üblichen Verfahren ermittelt wurden, in dem sich die Immobilien befinden. Die übermittelten Flächenangaben wurden von uns auf Plausibilität entsprechend den Beschreibungen in 1.9. geprüft.

3.10 Pacht- und Mietverhältnisse

Informationen zu den Mieteinheiten, vertraglich vereinbarten Miet- und Pachtbedingungen wurden JLL durch den Auftraggeber zur Verfügung gestellt. Diese Angaben wurden stichprobenartig geprüft. Dabei wurden keine Auffälligkeiten festgestellt.

Wir haben die Annahme getroffen, dass uns Kopien aller für die Objekte relevanten Dokumente zur Verfügung gestellt wurden und dass diese vollständig, sachlich richtig und aktuell sind. Ebenso haben wir unterstellt, dass diese Dokumente vom Auftraggeber überprüft wurden.

Wir haben die Bonität der Mieter zum Zwecke der Bewertung nicht überprüft. Wenn wir keinen allgemeinen Grund zu der gegenteiligen Annahme sahen oder explizit vom Gegenteil in Kenntnis gesetzt wurden, sind wir davon ausgegangen, dass die Mieter finanziell dazu in der Lage sind, ihre Verpflichtungen aus den Mietverhältnissen zu erfüllen. Wir haben auch unterstellt, dass es keine bedeutenden Miet- oder Betriebskostenrückstände, Vertragsbrüche oder eine Aussicht auf Rechtsstreitigkeiten mit Mietern/Pächtern besteht.

3.11 Steuern, Gebühren und Abgaben

JLL wurden keine Informationen zu Steuern, Gebühren und Abgaben übermittelt. Wir haben die Annahme getroffen, dass alle Steuern, Gebühren und Abgaben, welche den Marktwert beeinflussen können, erhoben wurden und, falls zutreffend, zum Zeitpunkt der vorliegenden Bewertung bezahlt worden sind.

3.12 Versicherungen

Zum Bewertungsstichtag war JLL nicht bekannt, ob und in welchem Umfang Versicherungen zur Begrenzung von etwaigen Geschäftsrisiken vorhanden sind (z.B. Gebäudeversicherung, Haftpflichtversicherung, Bauversicherung). Da JLL weder Informationen darüber bekannt sind noch dazu vom Auftraggeber dafür oder dagegen sprechende Angaben gemacht wurden, haben wir unterstellt, dass mögliche Schadensfälle sowohl in Bezug auf Art als auch Höhe durch eine bestehende Versicherung gedeckt sind.

3.13 Informationsquellen

Unsere Bewertungsannahmen haben wir auf der Grundlage von Informationen aus vertrauenswürdigen Quellen (stichprobenartige Analyse der vorhandenen Dokumente) getroffen. Sollten sich diese Informationen als fehlerhaft erweisen, könnte sich dies auf die Marktwerte auswirken und die Bewertung müsste entsprechend von JLL korrigiert werden.

4. Bewertungsparameter

4.1 Marktmieten

JLL hat Informationen zu Marktmieten vorrangig folgenden Quellen entnommen:

- Neuvermietungen (entnommen aus den vom Auftraggeber bereitgestellten Mieterlisten)
- Interne Datenbanken von JLL
- Angebotsmieten für Objekte auf Straßenebene, z. B. von IDN Immodaten

Im Rahmen der Bewertungen wurden die erzielbaren Marktmieten für jede Nutzungsart bestimmt. Die Höhe der Marktmieten wurde mit Hilfe umfassender Recherchen ermittelt. Dabei wurde auf interne und externe Ressourcen zurückgegriffen. Wir haben uns dabei auf Mietdaten aus den gleichen Marktsegmenten (soweit vorhanden) konzentriert. Bei der Ermittlung der Marktmieten haben wir Angaben zu Standort, Größe, Zustand und Ausstattung der jeweiligen Mieteinheiten berücksichtigt.

Die Marktmieten für einige Objekttypen wurden mit Hilfe nutzungsbezogener Geschäftszahlen ermittelt und stellen somit am Markt durch Drittbetreiber potenziell erzielbare Mieten dar. Zu diesem Zweck haben wir die Wirtschaftlichkeit beurteilt („Pachtwertableitung“).

4.2 Mietanpassungen

Die Bewertung der Mietanpassungen basiert auf den jeweiligen, vertraglich festgehaltenen, sowie marktübliche Mietanpassungsklauseln, durch die die Höhe der Mieteinnahmen zumeist an die Entwicklung des Verbraucherpreisindex (VPI) gekoppelt ist.

4.3 Nicht umlagefähige Kosten

Allgemeines

Wir haben die vorliegenden Mietverträge hinsichtlich geltender Kostenregelungen analysiert.

Instandhaltung

Laufende Instandhaltungskosten sind Kosten, die während der zu erwartenden Nutzungsdauer einer Immobilie für die Erhaltung von Gebäuden und Tragwerken sowie die Beseitigung von Schäden bedingt durch Abnutzung und Verschleiß, Alter, Witterung und Umwelteinflüsse anfallen. Hierzu zählen auch Ausgaben für die Erfüllung gesetzlicher Auflagen zur Erhaltung der Qualität und Ertragsfähigkeit der Immobilie.

Bei den meisten Mietverträgen handelt es sich um „Double-Net-Mietverträge“. Demnach ist der Mieter verantwortlich für kleinere Reparaturen und Instandsetzungen sowie die Instandhaltung der Innenräume der Mietsache, d. h., Einrichtung, Einbauten und Armaturen. Der Vermieter ist üblicherweise für die Instandhaltung sowie Instandsetzung und Reparatur an Dach und Fach (tragende Teile/Umzäunung, Wände, Dach, etc.) zuständig.

Die laufenden Instandhaltungskosten wurden mit einem € pro m²-Ansatz unter Berücksichtigung der vermietbaren Gesamtfläche kalkuliert.

In den Bewertungen liegen die Instandhaltungskosten mehrheitlich zwischen 2,50 €/m² p. a. und 14,00 €/m² p. a. Sie wurden in Abhängigkeit von Nutzung, Alter und Zustand für die einzelnen Immobilien kalkuliert.

Verwaltung

Die Verwaltungskosten umfassen sämtliche Lohn- und Lohnnebenkosten, die bei gewerblichen Immobilien teilweise auf Mieter umgelegt werden können.

JLL hat die Verwaltungskosten im Rahmen der Bewertung in Abhängigkeit von Standort, Mietdauer sowie Objektart und Zustand berechnet. Für Gewerbeeinheiten wurden Verwaltungskosten in Höhe von bis zu 4 % der Mieteinnahmen angesetzt; für Wohneinheiten wurden jährliche Verwaltungskosten von 260 €/Einheit bis 280 €/Einheit angesetzt.

Grundsteuer & Versicherung

Ausgehend von der Analyse der Mietverträge wurden, wenn notwendig, Ausgaben für Grundsteuer und Versicherung berücksichtigt.

Leerstandskosten

Leerstandskosten sind Kosten, die grundsätzlich umlagefähig sind, die aber bei teilweisem oder vollständigem Leerstand einer Immobilie beim Eigentümer verbleiben (Grundsteuer, Versicherung, technische Instandhaltung, Mindestmaß an Beheizung, etc.) und in diesem Fall nicht umgelegt werden können. Die Werte für die Leerstandskosten beruhen auf von JLL getätigten Annahmen und betragen zwischen 7,00 €/m² p. a. und 75,00 €/m² p. a.

Sonstige Kosten

Außerdem haben wir einen Ansatz für sämtliche weitere, nicht umlagefähige Kosten vorgenommen, die durch den Betrieb der Gebäude verursacht werden könnten und in den weiter vorne beschriebenen Kostengruppen noch nicht explizit enthalten sind.

4.4 Annahmen zur Vermietung nach Mietvertragsende

Allgemeines

Nach unserer Erfahrung ist es wahrscheinlicher, dass Mieter einen auslaufenden Vertrag verlängern als dass sie umziehen, da die mit einem Umzug verbundenen Kosten gewöhnlich höher sind als die daraus zu erwartenden Vorteilen. Zum Zeitpunkt von Mietvertragsenden haben wir die Wahrscheinlichkeit für den Auszug des bzw. der jeweiligen Mieter kalkuliert. Für den Großteil der Immobilien im Portfolio haben wir dazu bei unserer Bewertung angenommen, dass Mietverträge mit einer Wahrscheinlichkeit von 75 % (zur marktüblichen Miete) verlängert werden und dass neue Mietverhältnisse entsprechend mit einer Wahrscheinlichkeit von 25 % (auch zur marktüblichen Miete) zustande kommen.

In den Berechnungen der Zahlungsströme werden die mit der Wiedervermietung verbundenen Kosten (Maklercourtage, Mieterausbau) sowie die Kosten für Leerstandszeiten mit den oben genannten Wahrscheinlichkeiten gewichtet.

Mit Mieterwechsel verbundene Kosten

Wenn ein neuer Mietvertrag unterzeichnet wird, kommt es bei der Vermietung von Gewerbeimmobilien in der Regel zu Mieterausbauten. Die Kosten dafür trägt der Vermieter im Rahmen der vertraglichen Vereinbarungen. Wir haben die Kosten für Mieterausbauten in Abhängigkeit vom Zustand, der Nutzung und Objektart in unserer Bewertung berücksichtigt.

Wir haben zudem auch die Kosten für mietfreie Zeiträume sowie Vermittlungsprovisionen berücksichtigt, falls diese Kosten am betreffenden Standort üblicherweise unter Einbezug des Zustands des Gebäudes anfallen.

4.5 Investitionskosten

Eine technische Prüfung (Technical Due-Diligence-Gutachten) der Immobilien wurde zum Zwecke der Bewertung weder beauftragt noch durchgeführt. Für einige Objekte hat JLL, basierend auf den vom Auftraggeber bereitgestellten Informationen zum Bewertungsstichtag sowie auf Basis der Erkenntnisse der erfolgten Begehungen, entsprechend angemessen hohe, innerhalb der nächsten Jahre anfallende, Investitionsausgaben berücksichtigt.

4.6 Inflation

Die Inflationsrate wurde bei der Bestimmung aller Einnahmen und Ausgaben, die in die Berechnung der Zahlungsströme eingeflossen sind, berücksichtigt.

4.7 Diskontierungssatz und Kapitalisierungsrate

Diskontierungssatz

Der Diskontierungssatz spiegelt die Chancen und Risiken des im Analysezeitraum prognostizierten Zahlungsstromes wider und setzt sich zusammen aus dem Zinssatz für eine risikoarme Investition sowie eine Risikoprämie für immobilienpezifische Investitionsrisiken. Theoretisch hängt die Höhe des Diskontierungssatz von drei Elementen ab: vom Zinssatz für risikoarme Investitionen, dem marktspezifischen und dem immobilienpezifischen Risiko einer Investition. Alles in allem entspricht die Höhe des Diskontierungssatzes der Markttrendite, die potenzielle Investoren als Kompensation für die Kapitalbindung angesichts eines spezifischen Investitionsrisikos erwarten. Die den Diskontierungssatz beeinflussenden Faktoren betreffen überwiegend die Stabilität der Zahlungsströme, d. h., Mietvertragskonditionen, Mieterbonität, gewichtete durchschnittliche verbleibende Mietdauer, Vermietungsrisiko der leerstehenden Einheiten, Wiedervermietungsrisiko nach Vertragsende, Immobilienmarkt, Gebäudequalität und -typ, alternative Nutzungsmöglichkeiten, Standortqualität und Mietsteigerungspotenziale, etc.

Kapitalisierungsrate

Die Kapitalisierungsrate wird verwendet um die stabilisierten, unendlich fortwährenden Netto-Mieteinnahmen zum Ende des entsprechenden Planungszeitraums zu kapitalisieren, da

modelltheoretisch angenommen wird, dass die Immobilien über das Ende des Planungszeitraums hinausgehalten werden. Die Kapitalisierungsrate, bei der es sich um eine wachstumsimplizite Rendite handelt, entspricht der Marktrendite, die für eine bestimmte Immobilie angemessen ist. Dabei spiegelt sie vorrangig die Nachhaltigkeit der Immobilie, den Standort, die Nutzung, die Gebäudequalität, wertmindernde Abnutzungs- und Verschleißerscheinungen und die Gegebenheiten auf dem Investmentmarkt wider. Da bei der Bewertung angenommen wird, dass die Netto-Mieteinnahmen nach Ende des Planungszeitraums kapitalisiert werden, müssen sich die Erwartungen zur weiteren Entwicklung des Immobilienmarktes ebenso wie zur Entwicklung der Zahlungsströme nach Ende des Planungszeitraums auch in der Kapitalisierungsrate widerspiegeln. Aus diesem Grund werden gleichwertige Renditen (equivalent yields) verwendet. Die gewichtete Kapitalisierungsrate für das vorliegende Portfolio liegt, basierend auf unseren Erfahrungen mit vergleichbaren Transaktionen auf dem Markt, bei 4,7 %.

4.8 Erwerbsnebenkosten

Im Rahmen der Bewertung werden Erwerbsnebenkosten als Prozentsatz des Marktwerts berücksichtigt. Diese beinhalten die ggf. bei Kauf anfallenden Gerichts-, Anwalts- und Notarkosten, Grunderwerbssteuern, Grundbuchgebühren und Maklercourtage. Im Zusammenhang mit den Erwerbsnebenkosten werden folgende Kosten für den Kauf im Zuge der Bewertung berücksichtigt:

- Gerichts-, Anwalts- und Notarkosten / Maklercourtage 0,1 % - 3,5 %

Der Grunderwerbssteuersatz für den Erwerb der Portfolioimmobilien liegt abhängig von Land und Bundesland zwischen 0,5 % und 6,5 %. Die derzeit gültigen Steuersätze für Grunderwerb sind in der folgenden Tabelle gelistet:

Land	Region/Bundesland	Erwerbssteuersatz
Deutschland	Baden-Württemberg	5,0 %
Deutschland	Bayern	3,5 %
Deutschland	Berlin	6,0 %
Deutschland	Brandenburg	6,5 %
Deutschland	Bremen	5,0 %
Deutschland	Hamburg	4,5 %
Deutschland	Hessen	6,0 %
Deutschland	Niedersachsen	5,0 %
Deutschland	Mecklenburg-Vorpommern	5,0 %
Deutschland	Nordrhein-Westfalen	6,5 %
Deutschland	Rheinland-Pfalz	5,0 %
Deutschland	Saarland	6,5 %
Deutschland	Sachsen	3,5 %
Deutschland	Sachsen-Anhalt	5,0 %
Deutschland	Schleswig-Holstein	6,5 %
Deutschland	Thüringen	6,5 %
Niederlande	(alle)	6,0 %

Bewertungsbericht (Kurzfassung) | Arountown SA
Jones Lang LaSalle SE

Spanien	Andalusien	2,0 %
Spanien	Castilla La Mancha	2,0 %
Spanien	Castilla y León	2,0 %
Spanien	Comunidas de Madrid	1,5 %
Spanien	País Vasco	0,5 %

5. Bewertungsergebnis

5.1 Marktwert

JLL ist der Auffassung, dass, basierend auf den zur Verfügung gestellten Unterlagen unter Beachtung der Annahmen und Anmerkungen beschrieben in Absatz 3, die Summe der einzelnen Marktwerte der im Portfolio von **Arountown SA** enthaltenen Eigentums- und Erbbauobjekte zu den jeweiligen Bewertungsstichtagen 31. Dezember 2018, 31. März 2019, 30. Juni 2019 und 30. September 2019 einschließlich der Objekte, welche unter besonderen Annahmen bewertet wurden, folgenden Betrag hat:

5.667.875.000 €

(FÜNF MILLIARDEN, SECHSHUNDERTSIEBENUNDSECHZIG MILLIONEN, ACHTHUNDERTFÜNFUNDSTIEBZIG TAUSEND EURO)

Der oben genannte Gesamtwert des Portfolios beinhaltet 5 Immobilien, die unter besonderen Annahmen bewertet wurden. Der zusätzliche Wert, der sich aus der Berücksichtigung der besonderen Annahmen ergibt, beträgt 285.010.000 €. Der Marktwert des Portfolios ohne Beachtung der besonderen Annahmen beträgt daher 5.382.865.000 €. Die besonderen Annahmen und deren Begründung werden an anderer Stelle dieses Berichtes ausführlich erläutert.

Wir weisen darauf hin, dass sich der oben genannte aggregierte Marktwert des Portfolios Immobilienwerte auf unterschiedliche Bewertungsstichtage bezieht.

Bei den angegebenen Werten handelt es sich jeweils um die Summe der Marktwerte der einzelnen Immobilien ohne Berücksichtigung der Erwerbsnebenkosten (Gerichts-, Anwalts- und Notarkosten und Grunderwerbssteuer), die in der Regel vom Käufer getragen werden. Ausgaben für die Verwertung der Immobilien oder für steuerliche Verpflichtungen wurden im Zuge der Wertermittlung nicht berücksichtigt. Auch wurden keine Wertzuschläge oder Wertabschläge berücksichtigt, die sich bei Veräußerung des gesamten Portfolios ergeben könnten.

Die folgende Tabelle beinhaltet wichtige Kennzahlen der im Portfolio enthaltenen Objekte (inklusive unbebaute Grundstücke und Erbbaugrundstücke):

Vermietbare Gesamtfläche:	2.505.080 m ²
Durchschnittlicher Marktwert je vermietbare Fläche:	2.263 €/ m ²
Jährliche Mieteinnahmen zum Bewertungsstichtag:	247.609.752 €

Keine Immobilie im vorliegenden Portfolio weist einen negativen Marktwert auf.

Die folgende Tabelle zeigt die Marktwertverteilung für die Volleigentum- und Erbbaubjekte (bzw., falls vorhanden, Teilerbbaubjekte) zu den Bewertungsstichtagen:

Typ	Marktwert*	Objekte
Eigentum	5.235.040.000 €	264
Erbbaurechte / Teilerbbaurechte	432.835.000 € **	19
Gesamt	5.667.875.000 €	283

*inklusive 5 Marktwerten unter besonderen Annahmen

** JLL wurde im Rahmen der Bilanzierungsbewertung unseres Kunden beauftragt, den indikativen Wert der oben dargestellten Erbbaurechte zu berechnen unter der theoretischen Annahme, dass es sich bei diesen um Volleigentume handelte. Das Ergebnis der Berechnung beträgt 486.125.000 €, d.h. der zusätzliche theoretische Wert dieser Eigentumsrechte bezogen auf die Erbbaurechtsliegenschaften des Kunden 53.290.000€. Wir weisen darauf hin, dass diese Angabe rein informativen Charakter hat.

5.2 Erwerbsnebenkosten

Den Nettokapitalwert (= Marktwert) erhält man nach Abzug der Erwerbsnebenkosten in Höhe von ca. 378.456.479 € (ca. 6,3% vom Bruttokapitalwert). Die ausgewiesenen Werte entsprechen der Summe der einzelnen Marktwerte und geben den Wert ohne Berücksichtigung der Erwerbsnebenkosten wie z. B. Gerichts-, Anwalts- und Notarkosten, Maklercourtage und Grunderwerbssteuer (falls zutreffend), welche gewöhnlich vom Käufer getragen werden, an. Ausgaben für die Verwertung der Immobilien oder Besteuerung wurden im Zuge der Wertermittlung nicht berücksichtigt. Auch über Wertsteigerungen oder Wertminderungen des Marktwertes des gesamten Portfolios bei Veräußerung wird keine Aussage getroffen.

5.3 Zur Veräußerung gehaltene Immobilien (in der Portfolioanalyse und den oben aufgeführten Zahlen nicht berücksichtigt)

Gemäß Information des Auftraggebers beinhaltet das Portfolio zusätzlich 15 Liegenschaften, die zur Veräußerung vorgesehen sind („Assets held for sale“). Die vermietbare Fläche dieser Liegenschaften beträgt ca. 80.821 m². Der aggregierte Marktwert dieser Liegenschaften ist 73.020.000 €. Diese Zahl beinhaltet eine Liegenschaft, die unter der besonderen Annahmen bewertet wurde, dass eine Baugenehmigung für alle erforderlichen Sanierungs- und Baumaßnahmen erteilt wird und dass Mietverträge unterzeichnet bzw. derzeitige Mieter ihre Verträge verlängern werden (der Marktwert unter besonderen Annahmen beträgt 35.000.000 €).

6. Glossar

Mieteinnahmen

Die Mieteinnahmen sind die Einnahmen, die durch eine Immobilie zum Bewertungsstichtag unter Berücksichtigung von bestehendem Leerstand generiert werden.

Bruttokapitalwert

Die Summe aus den abgezinsten Zahlungsmittelüberschüssen des festgelegten Planungszeitraums und dem abgezinsten Netto-Verkaufserlös ergibt den Bruttokapitalwert. Dabei wird auf den Bewertungsstichtag abgezinst.

Nettokapitalwert

Zieht man vom Bruttokapitalwert die Erwerbsnebenkosten ab, erhält man den Nettokapitalwert (Marktwert).

Netto-Mieteinnahmen

Die Nettomieteinnahmen werden berechnet, indem alle nicht umlagefähigen Betriebsausgaben von den Mieteinnahmen abgezogen werden.

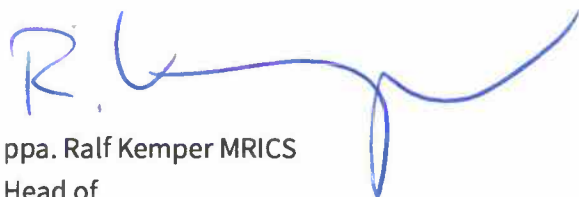
7. Fazit

Abschließend, unserer gewöhnlichen Geschäftspolitik entsprechend, weisen wir darauf hin, dass der vorliegende, am 2. Dezember 2019 durch JLL erstellte, Bewertungsbericht ausschließlich für den Empfänger wie unter Punkt 1.2 ausgeführt, bestimmt ist.

Darüber hinaus gewährleistet der Auftraggeber, dass alle Bewertungen, Berichte, Pläne, Tabellen und Berechnungen, die aus dieser Beauftragung hervorgehen, nur zu den im zu Grunde liegenden Vertrag definierten Zwecken genutzt werden. Weder der gesamte Bericht, noch Auszüge daraus, oder Bezugnahmen auf den Bericht dürfen veröffentlicht werden, ohne dass eine ausdrückliche schriftliche Genehmigung des Auftragnehmers bezüglich der Form sowie des Zusammenhangs, in dem sie veröffentlicht werden sollen, vorliegt.

Berlin, den 2. Dezember 2019

Jones Lang LaSalle SE



ppa. Ralf Kemper MRICS

Head of

Valuation & Transaction Advisory Germany



ppa. Ulrich Wilms FRICS, CIS HypZert

Senior Team Leader Commercial Valuation Berlin

Valuation & Transaction Advisory Germany



ppa. Tobias Jessen MRICS

Director Commercial Valuation Berlin

Valuation & Transaction Advisory Germany



Zusammenfassender Bewertungsbericht

NAIapollo

NAINetherlands

1 Auftragsbedingungen

1.1 Auftraggeber

Aroundtown SA
1, Avenue du Bois
L-1251 Luxembourg
Luxembourg

sowie ihre Tochtergesellschaften.

(hiernach: „der Auftraggeber“)

1.2 Bewerter

Der Auftraggeber beauftragte die folgenden nationalen Partner des NAI Global Netzwerks mit der Bewertung der in diesem Bericht genannten Immobilien:

für Immobilien in Deutschland:

apollo valuation & research GmbH
Chartered Surveyors
Regulated by RICS

Große Eschenheimer Str. 13
60313 Frankfurt am Main
Deutschland

(„NAI apollo“)

für Immobilien in den Niederlanden:

R&B Real Estate B.V.
Chartered Surveyors
Regulated by RICS

Concertgebouwplein 15
1071 LL Amsterdam
Niederlande

(„NAI Netherlands“)

(hiernach zusammen: „der Bewerter“; „NAI“)

1.3 Umfang der Beauftragung

NAI wurde vom Auftraggeber als unabhängiger Gutachter damit beauftragt, den Marktwert der in Anlagen A und B dieses Berichts umfassten Immobilien (hiernach: „die Immobilien“) in Übereinstimmung mit den von der Royal Institution of Chartered Surveyors veröffentlichten RICS Valuation - Professional Standards 2017 sowie den TEGoVA European Valuation Standards (EVS 2016 – 8. Auflage) und den IVSC International Valuation Standards 2016 (11. Auflage) zu ermitteln.

In VPS 4, Absatz 4 übernimmt das RICS Red Book 2017 die nachfolgende, vom International Valuation Standards Council (IVSC) erarbeitete Definition des Marktwerts:

ZUSAMMENFASSENDE BEWERTUNGSBERICHT

Der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag von einem verkaufsbereiten Verkäufer im Rahmen einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach einer angemessenen Vermarktungsdauer an einen kaufbereiten Käufer verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.

Die Bewertungen wurden auftragsgemäß nach der Discounted-Cashflow-Methode durchgeführt. Dieser zusammenfassende Bewertungsbericht deckt alle wesentlichen Annahmen aller relevanten Bewertungen ab.

1.4 Bewertungsgegenstand

Informationen zum Bewertungsgegenstand sind in den folgenden Schreiben verfügbar, welche zur Anlage dieses Berichts gemacht wurden:

- Anlage A – Deutschland
- Anlage B – Niederlande

1.5 Bewertungszweck

Der Bewertungsbericht wird in einen von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zu genehmigenden und an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) notifizierten Prospekt in deutscher Sprache aufgenommen, der von der Gesellschaft zum Zwecke (i) des öffentlichen Angebots von neuen Aktien der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem beabsichtigten freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot der Gesellschaft an die Aktionäre der TLG Immobilien AG in Form eines Umtauschangebots und (ii) der anschließenden Zulassung der neuen Aktien der Gesellschaft zum regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse veröffentlicht wird. Der Bewertungsbericht entspricht den gesetzlichen Anforderungen, insbesondere der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichenden Prospekt, und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (Prospektverordnung) in Verbindung mit der delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission vom 14. März 2019 (delegierte Verordnung (EU) 2019/980) und den Absätzen 128 bis 130 der von der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) vorgenommenen Aktualisierung der Empfehlungen des Ausschusses der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR) für die konsequente Umsetzung der (EG-) Nr. 809/2004.

Der Bewertungsbericht kann auch in englischer Sprache in eine unverbindliche englische Übersetzung des Prospekts aufgenommen werden.

1.6 Zeitpunkt und Umfang der Objektbesichtigungen

Alle Objekte wurden innerhalb eines angemessenen Zeitraums von innen und außen besichtigt.

Die Besichtigungen umfassten eine ausreichende Stichprobe von Einheiten und wurden als ausreichend angesehen, um dem Gutachter ein fundiertes Verständnis der physischen Eigenschaften der Liegenschaften sowie der jeweiligen Mikrostandorte zu vermitteln. Aufgrund der Größe der Objekte konnten nicht sämtliche Flächen besichtigt werden. In Bezug auf die nicht besichtigten Flächen wird, soweit keine anderslautenden Informationen erteilt wurden, von einem mit den besichtigten Flächen vergleichbaren qualitativen Zustand ausgegangen. Für detaillierte Informationen siehe Anlagen A und B.

ZUSAMMENFASSENDE BEWERTUNGSBERICHT

1.7 Wertermittlungstichtag

Das RICS Red Book 2017 definiert den Bewertungstichtag wie folgt:

Der Tag, an dem der Wert für das Wertgutachten ermittelt wird. Der Bewertungstichtag beinhaltet ebenfalls die genaue Angabe des Zeitpunktes einer Wertfeststellung, falls sich der Wert für eine bestimmte Art von Vermögensgegenständen im Laufe eines Tages wesentlich verändern kann.

Die in diesem Bericht ausgewiesenen Immobilienwerte sind per 31.12.2018, 31.03.2019, 30.06.2019 oder per 30.09.2019 angegeben.

NAI apollo wurde nicht beauftragt, die Bewertungen für die Zwecke dieses Prospekts zu aktualisieren, ist dazu nicht verpflichtet und hat die Bewertungen nach den vorgenannten Bewertungstichtagen nicht aktualisiert.

Der Kunde bestätigte NAI apollo gegenüber, dass keine wesentlichen Änderungen an den physischen Eigenschaften der Immobilien oder ihren Standorten stattgefunden haben, die zwischen den Bewertungsterminen und der Veröffentlichung dieses Bewertungsberichts eingetreten sein könnten.

1.8 Datum des Berichts

Dieser Bericht wurde am 02.12.2019 erstellt.

1.9 Qualifikation

Gemäß den Erfordernissen des VPS 3, Abschnitt 2 des RICS Red Book 2017 bestätigen wir hiermit, dass der Bewerter und das jeweilige Projektteam über eine ausreichende Kenntnis des jeweiligen Immobilienmarktes sowie über die notwendige fachliche Qualifikation verfügt, um den Bewertungsauftrag kompetent durchzuführen.

1.10 Unabhängigkeit und Objektivität

Wir versichern hiermit, dass uns im Zusammenhang mit der gegenständlichen Wertermittlung kein Interessenskonflikt bekannt ist. Wir arbeiten unabhängig und mit objektiver Sorgfalt. Wir bestätigen weiterhin, dass wir von diesem Wertermittlungsauftrag in keiner anderen Weise als durch die Vereinnahmung des vereinbarten Honorars profitieren.

1.11 Umsatzsteuer

Alle Angaben zu Marktwerten und Marktmieten sind Nettowerte und enthalten daher keine Mehrwertsteuer.

1.12 Währung

Alle Preise und Werte in diesem Bericht werden in Euro (€) ausgewiesen.

1.13 Haftung

NAI apollo und NAI Niederlande sind beide Teil des NAI Global Netzwerks, aber sie sind getrennte rechtliche Einheiten. Ihre Haftung ist ausschließlich auf die von den jeweiligen Unternehmen bewerteten Immobilien beschränkt (NAI apollo: Deutschland; NAI Netherlands: Niederlande).

Der hier vorliegende Condensed Valuation Report ist in deutscher und englischer Sprache erstellt worden. Im Falle von Abweichungen ist die englische Fassung maßgeblich.

ZUSAMMENFASSENDE BEWERTUNGSBERICHT

1.14 Anwendbares Recht und Gerichtsstand

Für den Auftrag, seine Ausführung und alle sich daraus ergebenden Ansprüche gilt das Recht des jeweiligen Landes des Gutachters.

1.15 Bewertungsgegenstand

Von den 30 Objekten befinden sich 21 in Deutschland (Hamburg, Frankfurt, Nürnberg, München und Magdeburg sowie in Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Sachsen, dem Großraum Berlin und dem Großraum Ostseeküste) und 9 in den Niederlanden (insbesondere in Randstad). Die überwiegenden Nutzungsarten sind Büro, Hotel, Großhandel und Einzelhandel. Die Gesamtmietfläche beträgt 478.013 m², davon 377.048 m² in Deutschland und 100.965 m² in den Niederlanden.

2 Bewertungsergebnisse

Diese Bewertung wurde auf der Grundlage der RICS Valuation – Professional Standards 2017, veröffentlicht von der Royal Institution of Chartered Surveyors, als auch der TEGoVA European Valuation Standards (EVS 2016 – 8. Edition) und in Übereinstimmung mit den IVSC International Valuation Standards 2017 (11. Edition) durchgeführt.

NAI hat auf Basis der in den umfassenden Bewertungsberichten aufgeführten Annahmen, Vorbehalte und Hinweise den Marktwert des Bewertungsgegenstands zum jeweiligen Bewertungsstichtag ermittelt zu:

Marktwerte Immobilien im Volleigentum:	€ 575.590.000 (fünfhundertfünfsiebzig Millionen fünfhundertneunzigtausend Euro)
Marktwerte Immobilien im Erbbaurecht:	€ 158.955.000 (einhundertachtundfünfzig Millionen neuhundertfünfzigtausend Euro)

Der vorgenannte kumulierte Marktwert entspricht der Summe der Marktwerte aller einzelnen Liegenschaften. Es wurde kein Portfolioaufschlag oder -abschlag vorgenommen.

Unter der besonderen Annahme, dass das die im Erbbaurecht gehaltenen Immobilien im Volleigentum gehalten werden würden, schätzt die NAI den indikativen Marktwert dieser Vermögenswerte im Volleigentum wie folgt:

Wert der Erbbaurechte im Volleigentum:	€ 186.875.000 (einhundertsechsdachtzig Millionen achthundertsiebenundfünfzigtausend Euro)
---	---

Kein Objekt des betreffenden Portfolios weist einen negativen Marktwert auf.

Die folgende Übersicht zeigt aggregierte Immobilienkennzahlen für das Portfolio:

Gesamtmietfläche:	478.013 m ²
Durchschnittlicher Marktwert je m ² Mietfläche:	1.537 €/m ²
Istmiete p.a.:	42.903.430 €

ZUSAMMENFASSENDE BEWERTUNGSBERICHT

Die folgende Tabelle zeigt die Verteilung des Marktwerts zwischen Liegenschaften, welche zu den jeweiligen Bewertungsstichtagen im Volleigentum, im Erbbaurecht bzw. im teilweisen Erbbaurecht gehalten werden:

Eigentum	Anzahl Objekte	Marktwert
Volleigentum	24	575.590.000 €
Erbbaurecht	6	158.955.000 €
Portfolio	30	734.545.000 €

Weitere Informationen finden Sie in den Unterberichten, die als Anlagen A (Deutschland) und B (Niederlande) diesem Bericht beigefügt sind.

2.1 Zum Verkauf gehaltene Immobilien

Nach den Angaben des Kunden umfasst das Portfolio weiterhin eine zur Veräußerung gehaltene Liegenschaft (nur in Abschnitt 2.1 dieses zusammenfassenden Bewertungsberichts enthalten). Die Gesamtmietfläche dieses Objekts beträgt ca. 12.273 qm. Zum Bewertungsstichtag (31.12.2018) hat dieser Vermögenswert einen Marktwert von:

€ 16.300.000
(sechzehn Millionen dreihunderttausend Euro)

2.2 Transaktionskosten

Die oben genannten Bewertungsergebnisse sind gerundet und stellen einen Nettowert dar, d.h. es wurden Abzüge für Transaktionskosten vorgenommen, die normalerweise dem Käufer entstehen. In Bezug auf das bewertete Gesamtportfolio berücksichtigte NAI Transaktionskosten in Höhe von insgesamt 48.383.651 € (6,6 %).

3 Vertraulichkeit und Veröffentlichung

NAI stimmt zu, dass dieser Bewertungsbericht und seine Anhänge in unverkürzter Form in einem Prospekt (siehe Abschnitt 1.5 Bewertungszweck) veröffentlicht werden. Weder der ganze Bericht noch Teile daraus oder jedweder Bezug darauf darf in einem Dokument, Rundschreiben oder Exposé veröffentlicht werden, ohne die vorherige schriftliche Genehmigung des Sachverständigen hinsichtlich der Form sowie des Zusammenhangs, in dem er erscheinen wird, einzuholen.

Frankfurt, 02.12.2019



Stefan Mergen
Managing Partner
apollo valuation & research GmbH



Nico Schultz MRICS
Director - Valuation
apollo valuation & research GmbH

Amsterdam, 02.12.2019



H.G. van Wamel LLM | MRICS | CIS HypZert (MLV)
Director - Valuation
R&B Real Estate B.V.



C. Schekkerman MSRE | MRICS
Director - Valuation
R&B Real Estate B.V.

Anlagen

- Anlage A – Deutschland
- Anlage B – Niederlande

Anlage A

Deutschland

Deutschland

Die apollo valuation & research GmbH (hiernach: „NAI apollo“) wurde von der Aroundtown SA. oder einer ihrer Tochtergesellschaften als unabhängiger Gutachter damit beauftragt, den Marktwert der in Abschnitt 2 dieses Berichts aufgeführten Immobilien (hiernach: „die Immobilien“) in Übereinstimmung mit den von der Royal Institution of Chartered Surveyors veröffentlichten RICS Valuation - Professional Standards 2017 sowie den TEGoVA European Valuation Standards (EVS 2016 – 8. Auflage) und den IVSC International Valuation Standards 2016 (11. Auflage) zu ermitteln.

Dieser Bewertungsbericht fasst die Auftragsbedingungen, die angewandte Methodik, die relevanten Annahmen sowie die Bewertungsergebnisse zusammen.

1 Auftragsbedingungen

1.1 Auftraggeber

Aroundtown SA
1, Avenue du Bois
L-1251 Luxembourg
Luxembourg

sowie ihre Tochtergesellschaften.

(hiernach: „der Auftraggeber“)

1.2 Bewerter

apollo valuation & research GmbH
Große Eschenheimer Str. 13
60313 Frankfurt am Main
Germany

(hiernach: „NAI apollo“)

1.3 Umfang der Beauftragung

Die apollo valuation & research GmbH wurde von der Aroundtown SA. oder einer ihrer Tochtergesellschaften (in diesem Bericht zusammen: „der Auftraggeber“) als unabhängiger Gutachter damit beauftragt, den Marktwert der in Abschnitt 2 dieses Berichts aufgeführten Immobilien (hiernach: „die Immobilien“) in Übereinstimmung mit den von der Royal Institution of Chartered Surveyors veröffentlichten RICS Valuation - Professional Standards 2017 sowie den TEGoVA European Valuation Standards (EVS 2016 – 8. Auflage) und den IVSC International Valuation Standards 2016 (11. Auflage) zu ermitteln.

In VPS 4, Absatz 4 übernimmt das RICS Red Book 2017 die nachfolgende, vom International Valuation Standards Council (IVSC) erarbeitete Definition des Marktwerts:

Der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag von einem verkaufsbereiten Verkäufer im Rahmen einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach einer angemessenen Vermarktungsdauer an einen kaufbereiten Käufer verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.

1.4 Bewertungszweck

Die Wertermittlung der betroffenen Immobilien wurde durchgeführt, um den Marktwert der Vermögenswerte für die in Abschnitt 1.5 des zusammenfassenden Berichts genannten Zwecke zu schätzen.

1.5 Zeitpunkt und Umfang der Objektbesichtigungen

Alle Objekte wurden innerhalb eines angemessenen Zeitraums von innen und außen besichtigt.

Die Besichtigungen umfassten eine ausreichende Stichprobe von Einheiten und wurden als ausreichend angesehen, um dem Gutachter ein fundiertes Verständnis der physischen Eigenschaften der Liegenschaften sowie der jeweiligen Mikrostandorte zu vermitteln. Aufgrund der Größe der Objekte konnten nicht sämtliche Flächen besichtigt werden. In Bezug auf die nicht besichtigten Flächen wird, soweit keine anderslautenden Informationen erteilt wurden, von einem mit den besichtigten Flächen vergleichbaren qualitativen Zustand ausgegangen.

Die folgende Tabelle zeigt die Aufschlüsselung der (Wieder-)Besichtigungen pro Jahr:

Jahr der Besichtigung	Anteil Mieteinnahmen
2018	43,9%
2019	56,1%
Gesamt	100,0%

100 % der Liegenschaften wurden innerhalb der letzten 24 Monate vor den jeweiligen Bewertungsstichtagen besichtigt.

1.6 Wertermittlungsstichtag

Die Werte der in diesem Anhang umfassten Immobilien sind per 31.12.2018, 31.03.2019, 30.06.2019 oder 30.09.2019 angegeben.

NAI apollo wurde nicht beauftragt, die Bewertungen für die Zwecke dieses Prospekts zu aktualisieren, ist dazu nicht verpflichtet und hat die Bewertungen nach den vorgenannten Bewertungsstichtagen nicht aktualisiert.

Der Kunde bestätigte NAI apollo gegenüber, dass keine wesentlichen Änderungen an den physischen Eigenschaften der Immobilien oder ihren Standorten stattgefunden haben, die zwischen den Bewertungsterminen und der Veröffentlichung dieses Bewertungsberichts eingetreten sein könnten.

1.7 Datum des Berichts

Dieser Bericht wurde am 02.12.2019 erstellt.

1.8 Qualifikation

Gemäß den Erfordernissen des VPS 3, Abschnitt 2 des RICS Red Book 2017 bestätigen wir hiermit, dass der Bewerter und das Projektteam über eine ausreichende Kenntnis des deutschen Immobilienmarktes sowie über die notwendige fachliche Qualifikation verfügt, um den Bewertungsauftrag kompetent durchzuführen.

1.9 Unabhängigkeit und Objektivität

Wir versichern hiermit, dass uns im Zusammenhang mit der gegenständlichen Wertermittlung kein Interessenskonflikt bekannt ist. Wir arbeiten unabhängig und mit objektiver Sorgfalt. Wir bestätigen weiterhin, dass wir von diesem Wertermittlungsauftrag in keiner anderen Weise als durch die Vereinnahmung des vereinbarten Honorars profitieren.

1.10 Informationsquellen

NAI apollo erhielt von dem Auftraggeber im Wesentlichen die folgenden Informationen:

- Mieterlisten für alle Objekte
- Grundbuchauszüge für alle Objekte
- Liegenschaftskarten für alle Objekte
- Erbbaurechtsverträge oder diesbezügliche zusammenfassende Informationen
- Auszüge aus dem Baulastenverzeichnis für einige Liegenschaften
- Mietverträge
- Auszüge aus dem Altlastenkataster für einige Liegenschaften
- Technische Due Diligence für einige Liegenschaften
- Grundrisse für einige Liegenschaften

Weitere Informationen lagen zum Zeitpunkt der Bewertung nicht vor. Falls uns aktualisierte Informationen zur Verfügung gestellt werden, behalten wir uns das Recht vor, die Bewertung zu überarbeiten.

1.11 Umsatzsteuer

Alle Angaben zu Marktwerten und Marktmieten sind Nettowerte und enthalten daher keine Mehrwertsteuer.

1.12 Währung

Alle Preise und Werte in diesem Bericht werden in Euro (€) ausgewiesen.

1.13 Anwendbares Recht und Gerichtsstand

Für den Auftrag, seine Ausführung und alle sich daraus ergebenden Ansprüche gilt das Recht der Bundesrepublik Deutschland. Gerichtsstand ist Frankfurt am Main.

2 Bewertungsgegenstand

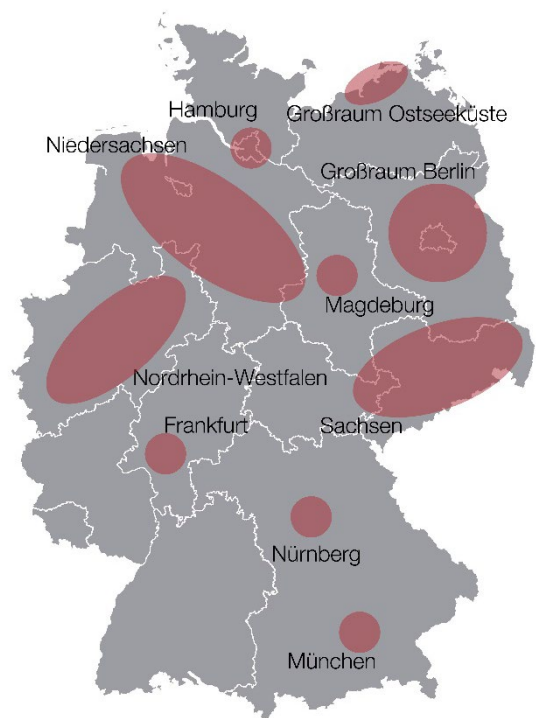
2.1 Eigentumsverhältnisse

Nach den Angaben des Auftraggebers sind die betreffenden Immobilien im Besitz des Auftraggebers oder seiner Tochtergesellschaften (Mehrheit im Volleigentum, Minderheit im (Teil-)Erbbaurecht).

Die im (Teil-)Erbbaurecht behaltenen Objekte umfassen eine Gesamtmietfläche von 70.591 m². Die jährlichen Erbbauzinszahlungen betragen ca. 1.310.040 €. Die Ausläufe der Erbbaurechte liegen zwischen dem 31.12.2027 und dem 31.12.2094, die einnahmengewichtete durchschnittliche Laufzeit der im Bestand befindlichen Erbbaurechtsverträge beträgt rd. 39,3 Jahre.

2.2 Geografische Verteilung

Die Immobilien befinden sich in den Städten Hamburg, Frankfurt, Nürnberg, München und Magdeburg sowie in Nordrhein-Westfalen, Niedersachsen, Sachsen, dem Großraum Berlin und dem Großraum Ostseeküste.



2.3 Mietflächen und Leerstände

Die Immobilien umfassen eine Gesamtnutzfläche von 377.048 m^{2*}, davon entfallen 231.155 m² (61,3 %) auf Großhandelsimmobilien, 102.981 m² (27,3 %) auf Büroimmobilien, 30.360 m² (8,1 %) auf Einzelhandelsimmobilien, 7.185 m² (1,9 %) auf Hotelimmobilien und 5.407 m² (1,4 %) auf sonstige Immobilien. Die Objekte weisen zum jeweiligen Bewertungsstichtag einen Vermietungsstand von rd. 93,3 % auf.

* Die Angabe zur vermietbaren Fläche bezieht sich ausschließlich auf Bereiche der Hauptnutzung, die den Kern der Geschäftstätigkeit der betreffenden Vermögenswerte bilden. Nach Angaben des Auftraggebers umfasste die NAI apollo zur Verfügung gestellte Mietfläche keine Flächen von Pkw-Innen- und -außenstellplätzen, Abstellräumen, Kellern, sonstigen Einheiten und Freiflächen. Hieraus ergibt sich kein Einfluss auf den Marktwert. NAI hat diese Aussage nicht überprüft und schließt daher jegliche Form von Verantwortung und Haftung für diese Darstellung aus.

2.4 Einnahmen

Zum jeweiligen Bewertungsstichtag erwirtschafteten die Immobilien eine aktuelle Mieteinnahme von 28.215.727 € p.a., wovon 13.283.406 € auf Großhandelsimmobilien, 9.532.229 € auf Büroimmobilien, 3.820.787 € auf Einzelhandelsimmobilien, 1.125.305 € p.a. auf sonstige Immobilien und 454.000 € auf Hotelimmobilien entfielen.

3 Methodik und Annahmen

3.1 Wertermittlungsmethodik

NAI apollo hat den Marktwert des Portfolios auf Basis eines Discounted Cash Flow Modells und unter Anwendung der ARGUS Enterprise Bewertungssoftware ermittelt.

3.2 Annahmen

Das RICS Red Book gibt in VPS 4, Abschnitt 8 die folgende Definition des Begriffs Annahme (englisch: „assumption“):

„Eine Annahme (gemäß der Definition in den IVS) wird getroffen, wenn der Gutachter nach vernünftigem Ermessen annehmen kann, dass ein Sachverhalt wahr ist, ohne dass eine besondere Untersuchung oder Überprüfung vonnöten ist.“

„Es ist fast immer erforderlich, eine Bewertungsgrundlage mit geeigneten Annahmen oder Besonderen Annahmen zu verbinden, die den vorausgesetzten Status oder Zustand der Immobilie oder des Vermögenswertes zum Bewertungsstichtag beschreiben.“

Für die Zwecke dieser Bewertung hat NAI apollo mehrere plausible Annahmen getroffen. Sollte sich herausstellen, dass eine dieser Annahmen falsch ist, muss die Bewertung gegebenenfalls entsprechend überarbeitet werden.

3.2.1 Rechtliche Situation

NAI apollo setzte voraus, dass alle relevanten Dokumente zur rechtlichen Situation der Immobilien vollständig und korrekt zur Verfügung gestellt wurden. Anhand der vorgelegten Unterlagen wurde die Rechtslage analysiert. Sofern wertbeeinflussende Belastungen festgestellt wurden, so wurden deren Auswirkungen in der Bewertung berücksichtigt. Bei fehlenden Informationen wurde die Annahme getroffen, dass keine wertmindernden Einträge in den öffentlichen Registern vorhanden sind.

3.2.2 Baumängel und Schäden

Eine Statikprüfung sowie eine Schadensbegutachtung der baulichen Anlagen waren nicht Gegenstand der Beauftragung. Zerstörende Untersuchungen und Funktionsprüfungen technischer Einrichtungen (insbesondere Brandschutz-, Sanitär-, Elektro- und Heizungsinstallationen) wurden nicht durchgeführt. NAI apollo setzt, sofern nicht anderweitig kommentiert, deren bestimmungsgemäße Funktionsfähigkeit voraus. Es wurden in der Bewertung lediglich solche Bauschäden / Baumängel berücksichtigt, wie sie zerstörungsfrei, d.h. bei bloßer Inaugenscheinnahme zweifelsfrei als solche identifiziert werden konnten. Die Auswirkungen der ggf. vorhandenen Bauschäden und Baumängel auf den Wert der Immobilie sind nur pauschal berücksichtigt worden. D NAI apollo erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit der Ergebnisse. Die Berücksichtigung baulicher Mängel im Rahmen der gegenständlichen Wertermittlung schließt daher das Vorhandensein weiterer Mängel nicht aus. Insofern stellen die von NAI apollo erstellten Berichte und Analysen kein Gutachten über bauliche Mängel und Schäden dar.

3.2.3 Aufmaß

NAI apollo wurde nicht mit der Erstellung eines Flächenaufmaßes beauftragt. Die vom Auftraggeber zur Verfügung gestellten Informationen über Flächen und Einheiten wurden im Rahmen der Besichtigung grob auf Plausibilität überprüft.

3.2.4 Schädlinge, Schadstoffe und Verunreinigungen

Untersuchungen über das Vorhandensein von pflanzlichen oder tierischen Schädlingen sowie auf Stoffe, die die dauernde Gebrauchsfähigkeit des Wertermittlungsobjekts einschränken oder von denen ggf. Gefahren für Dritte oder die Umwelt ausgehen sowie Altlasten im Sinne des Bundesbodenschutzgesetzes wurden nicht durchgeführt. Sofern NAI apollo keine gegenteiligen Informationen zur Kenntnis gebracht wurden, wurde davon ausgegangen, dass keine Verunreinigungen oder Schädlinge vorliegen.

3.2.5 Baugrund

Baugrunduntersuchungen wurden auftragsgemäß nicht vorgenommen. Im Rahmen der Wertermittlung wird eine lageübliche Baugrundsituation insoweit berücksichtigt, wie sie in die Vergleichskaufpreise bzw. Bodenrichtwerte eingeflossen ist. Sollte ein Bodengutachten abweichende Ergebnisse liefern, so sind diese auf das Ergebnis dieser Wertermittlung anzurechnen. Sofern nicht explizit anderweitig kommentiert, wird von normal tragfähigem Baugrund ausgegangen.

3.2.6 Bauordnungsrecht

NAI apollo wurde nicht beauftragt, die Einhaltung der Brandschutzbestimmungen zu bewerten. Die Beauftragung beinhaltet ferner keine Prüfung der Konformität des bestehenden oder geplanten Bauwerks mit dem örtlichen Baurecht. Alle Analysen und Schätzungen wurden auf Basis des realisierten Vorhabens durchgeführt. Das Vorliegen einer Baugenehmigung und die Übereinstimmung der abgeschlossenen Bebauung mit den vorliegenden Grundrissen, der Baugenehmigung, der Bauordnung und dem verbindlichen städtebaulichen Plan wurden nicht geprüft. Im Rahmen dieser Wertermittlung wurde die formelle und materielle Legalität der baulichen Anlagen und Nutzungen unterstellt.

3.2.7 Mieterbonität

NAI apollo hat keine Informationen über die Bonität bestehender Mieter eingeholt. Der Bewerter setzte eine normale Bonität sowie von ein regelmäßiges Zahlungsverhalten voraus.

3.2.8 Schwebende Rechtsstreitigkeiten und gesetzliche Einschränkungen

Es wurde davon ausgegangen, dass die Immobilien frei von anhängigen Rechtsstreitigkeiten sind und dass keine wertbeeinflussenden öffentlich-rechtlichen oder privatrechtlichen Beschränkungen in Bezug auf die Immobilien bestehen.

3.2.9 Versicherung

NAI apollo setzte voraus, dass der Bewertungsgegenstand durch eine gültige Versicherungspolice in angemessener Höhe abgedeckt ist.

3.2.10 Annahmen über die Zukunft

NAI apollo ging davon aus, dass die bestehende Nutzung für den Rest der wirtschaftlichen Lebensdauer oder des untersuchten Zeitraums hinsichtlich Art und Umfang der Nutzung fortgeführt wird („Going Concern“).

4 Bewertungsparameter

Die Marktmiete basiert zum Teil auf aktuellen Vermietungen vergleichbarer Objekte (sofern vorhanden). Diese Transaktionen sind jedoch mit Vorsicht zu interpretieren, da die Anreize (z.B. mietfreie Zeiten, Zuschüsse zu Ausstattungskosten und andere finanzielle Zugeständnisse) im aktuellen Markt Teil der tatsächlich vereinbarten Miete sind. Da diese Anreize in den meisten Publikationen über durchgeführte Vermietungen selten oder gar nicht angegeben werden, fehlen ausreichende Nachweise über ihre Auswirkungen auf die veröffentlichten Transaktionen.

Für einige Arten von Immobilien, wie z.B. Hotels, kann ein Marktmietenniveau anhand üblicher Betriebsparameter geschätzt werden (z.B. durchschnittliche Auslastung, durchschnittliche Zimmerrate, sonstige Erlöse und Kosten, ein übliches Verhältnis von Mietzahlungen zu Umsatz usw.). Die geschätzte Marktmiete ist daher eine Kombination aus (veröffentlichten) Vermietungsgeschäften sowie anderen Informationsquellen und dem Gespür des Gutachters für den Markt.

Das den Bewertungen zugrundeliegende Marktmietwachstum wurde zwischen 0,9 % und 1,3 % p.a. angenommen.

Einschätzungen zum allgemeinen Instandhaltungszustand basieren auf einer visuellen Inaugenscheinnahme des äußeren und direkt sichtbaren Reparaturzustands und ist in Bezug auf das Alter der Immobilie zu sehen. Es handelt sich nicht um einen Hinweis auf den Reparaturzustand und somit ausdrücklich nicht um ein technisches Gebäudegutachten. Die bei der Besichtigung festgestellten Mängel wurden in der Bewertung berücksichtigt, dies garantiert jedoch nicht, dass keine weiteren Mängel an den Immobilien bestehen.

Bei der Bewertung liegen die angesetzten Instandhaltungskosten zwischen 8,00 € pro m² vermietbarer Fläche p.a. und 17,00 € pro m² p.a..

Die Bewertung berücksichtigt die jährlichen Eigentumskosten wie Verwaltungsgebühren, Betriebskosten und andere, basierend auf Erfahrungswerten für ähnliche Gebäude an ähnlichen Standorten.

Die angesetzten Verwaltungsgebühren liegen zwischen 1,0 % und 3,0 % der potenziellen Mieteinnahmen.

In der Bewertung werden Grundsteuerzahlungen und Versicherungskosten als Prozentsatz der potenziellen Mieteinnahmen in einer Bandbreite von 2,5 % bis 4,0 % angenommen.

Die sonstigen Kosten beinhalten alle anderen nicht erstattungsfähigen Kosten im Zusammenhang mit dem Betrieb der betreffenden Immobilien. Bei der Bewertung der betroffenen Objekte werden sonstige Kosten in einer Bandbreite von 2,0 % bis 52,9 % der potenziellen Mieteinnahmen angenommen.

Die Inflationsschätzung in der Bewertung wird aus einem historischen Durchschnitt abgeleitet. Sie beträgt 1,2 % oder 1,4 % p.a..

Der gewichtete durchschnittliche Prozentsatz des Kapitalisierungszinssatzes in der Bewertung beträgt 5,2 %.

Die angenommenen Kosten für Mieterausbauten hängen von mehreren Aspekten ab, wie z.B. der Art und Qualität der Mietflächen, anderen angenommenen Mietklauseln und -bedingungen sowie der Verhandlungsmacht der Mieter.

In der Bewertung werden angemessene Capex-Maßnahmen berücksichtigt.

Die Bewertung berücksichtigt die Anschaffungsnebenkosten als Prozentsatz des Marktwerts. Diese Kosten beinhalten Maklergebühren, die Anwaltskosten für den Verkauf, die Grunderwerbsteuer und Grundbuchgebühren. In Deutschland wird die Grunderwerbsteuer von den Bundesländern festgelegt. Die aktuellen Zinssätze variieren zwischen 3,5 % und 6,5 %.

5 Bewertungsergebnisse

Diese Bewertung wurde auf der Grundlage der RICS Valuation – Professional Standards 2017, veröffentlicht von der Royal Institution of Chartered Surveyors, als auch der TEGoVA European Valuation Standards (EVS 2016 – 8. Edition) und in Übereinstimmung mit den IVSC International Valuation Standards 2017 (11. Edition) durchgeführt.

Der Marktwert ist gerundet und ergibt sich nach Abzug von Erwerbsnebenkosten wie Grunderwerbsteuer, Notar- und Maklergebühren, die üblicherweise vom Käufer zu tragen sind.

NAI apollo hat auf Basis der in den umfassenden Bewertungsberichten aufgeführten Annahmen, Vorbehalte und Hinweise den Marktwert des Bewertungsgegenstands zum jeweiligen Bewertungsstichtag ermittelt zu:

Marktwerte Immobilien im Volleigentum:	418.090.000 € (vierhundertachtzehn Millionen und neunzigtausend Euro)
Marktwerte Immobilien im Erbbaurecht:	101.230.000 € (einhunderteins Millionen zweihundertdreißigtausend Euro)

Der vorgenannte kumulierte Marktwert entspricht der Summe der Marktwerte aller einzelnen Liegenschaften. Es wurde kein Portfolioaufschlag oder -abschlag vorgenommen.

Unter der besonderen Annahme, dass das die im Erbbaurecht gehaltenen Immobilien im Volleigentum gehalten werden würden, schätzt die NAI den indikativen Marktwert dieser Vermögenswerte im Volleigentum wie folgt:

Wert der Erbbaurechte im Volleigentum:	127.000.000 € (einhundertsiebenundzwanzig Millionen Euro)
---	---

Frankfurt, 02.12.2019



Stefan Mergen
Managing Partner
apollo valuation & research GmbH



Nico Schultz MRICS
Director - Valuation
apollo valuation & research GmbH

Anlage B

Niederlande

Niederlande

R&B Real Estate B.V. (im Folgenden „NAI Netherlands“) wurde von Aroundtown SA oder einer ihrer Tochtergesellschaften als unabhängiger Gutachter beauftragt, den Marktwert der in Abschnitt 2 dieses Gutachtens aufgeführten Immobilie (im Folgenden „die Immobilie“) in Übereinstimmung mit den von der Royal Institution of Chartered Surveyors veröffentlichten RICS Bewertung - Globalen Standards 2017 sowie den TEGoVA Europäischen Bewertungsstandards (EVS 2016 - 8. Auflage) und den IVSC Internationalen Bewertungsstandards 2017 (11. Auflage) zu schätzen.

Dieses Gutachten fasst die Auftragsbedingungen, die angewandte Methodik, die relevanten (speziellen) Annahmen sowie die Bewertungsergebnisse zusammen.

1 Auftragsbedingungen

1.1 Kunde

Aroundtown SA
1, Avenue du Bois
L-1251 Luxembourg

sowie deren Tochtergesellschaften.

(im Folgenden: „der Kunde“)

1.2 Bewerter

R&B Real Estate B.V.
Concertgebouwplein 15
1071 LL Amsterdam
The Netherlands

(im Folgenden „NAI Netherlands“)

1.3 Umfang der Beauftragung

NAI Netherlands wurde vom Kunde oder einer seiner Tochtergesellschaften (in diesem Gutachten zusammen „der Kunde“ genannt) als unabhängiger Gutachter beauftragt, den Marktwert der in Abschnitt 2 dieses Anhangs aufgeführten Immobilien in Übereinstimmung mit den von der Royal Institution of Chartered Surveyors veröffentlichten RICS Bewertung - Globale Standards 2017 sowie den TEGoVA Europäischen Bewertungsstandards (EVS 2016 - 8. Auflage) und den IVSC Internationalen Bewertungsstandards 2017 (11. Auflage) zu schätzen.

In VPS 4, Abschnitt 4, übernimmt das RICS Red Book 2017 die folgende Definition des vom Internationalen Bewertungsstandards (IVSC) festgelegten Marktwerts:

Der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag von einem bereitwilligen Verkäufer im Rahmen eines marktüblichen Geschäfts nach ordnungsgemäßer Vermarktung an einen bereitwilligen Käufer verkauft werden könnte, wobei Käufer und Verkäufer sachkundig, umsichtig und ohne Zwang handeln.

1.4 Bewertungszweck

Gemäß den vom Kunden unterzeichneten Bewertungsanweisungen wurde die Bewertung der betroffenen Immobilien durchgeführt, um den Marktwert der Vermögenswerte für die in 1.5 des Zusammenfassungsgutachtens genannten Zwecke zu schätzen.

1.5 Zeitpunkt und Umfang der Objektbesichtigungen

Alle Immobilien wurden innerhalb eines angemessenen Zeitraums intern und extern besichtigt.

Die Standortbesichtigung umfasste eine ausreichende Stichprobe interner Einheiten und wurden als ausreichend angesehen, um dem Gutachter ein solides Verständnis der physikalischen Eigenschaften der Immobilien und der jeweiligen Mikrostandorte zu ermöglichen. Aufgrund der Größe der Vermögensanlagen konnten nicht alle Räume besichtigt werden. Es wird davon ausgegangen, dass sich die nicht besichtigten Räume in einem ähnlichen Zustand wie die besichtigten befinden, falls NAI Netherlands keine gegenteiligen Informationen übermittelt wurden.

Die folgende Tabelle zeigt die Aufschlüsselung der Besichtigungen/Nachbesichtigungen pro Jahr:

Jahr der Besichtigung	Nettomietertag
2018	27,2%
2019	72,8%
Total	100,00%

100,0 % der Immobilieneinheiten wurden innerhalb der letzten 24 Monate besichtigt. Vor den jeweiligen Bewertungsterminen.

1.6 Wertermittlungsstichtag

Die Werte der Immobilien sind per 31. Dezember 2018 bzw. per 31. März 2019 bzw. per 30. September 2019 angegeben.

NAI Netherlands wurde nicht beauftragt, die Bewertungen für die Zwecke dieses Prospekt zu aktualisieren, ist dazu nicht verpflichtet und hat die Bewertungen nach diesen Bewertungsterminen nicht aktualisiert.

Der Kunde bestätigte NAI Netherlands gegenüber, dass keine wesentlichen Änderungen an den physikalischen Eigenschaften der Immobilien oder der Art ihres Standorts stattgefunden haben, die zwischen den Bewertungsterminen und der Veröffentlichung dieses Bewertungsgutachtens eingetreten sein könnten.

1.7 Datum des Berichts

Dieses Gutachten wurde am 02.12.2019 erstellt.

1.8 Qualifikationen

In Übereinstimmung mit VPS 3, Abschnitt 2 des RICS Red Book 2017, bestätigen wir hiermit, dass der Gutachter und das Projektteam über ausreichende lokale und nationale Kenntnisse des niederländischen Immobilienmarktes sowie über die erforderlichen Fähigkeiten und Kenntnisse verfügen, um die Bewertung kompetent durchzuführen.

1.9 Unabhängigkeit und Objektivität

Wir bestätigen hiermit, dass uns keine potenziellen Interessenkonflikte im Zusammenhang mit diesem Bewertungsauftrag bekannt sind. Wir handeln unabhängig und mit objektiver Prüfung. Wir bestätigen ferner, dass wir von dieser Bewertungsanweisung in keiner anderen Weise profitieren, als durch den Erhalt der vereinbarten Bewertungsgebühr.

Darüber hinaus bestätigen wir, dass NAI Netherlands als unabhängiger Gutachter gemäß der Definition der ESMA-Richtlinienaktualisierung (ESMA - European Securities and Market Authority) der CESR-Empfehlungen gehandelt hat - Die konsequente Umsetzung der Verordnungen (EG) Nr. 809/2004 der Kommission zur Umsetzung der zukünftigen Richtlinie vom 20. März 2013.

1.10 Informationsquellen

NAI Netherlands wurde hauptsächlich mit den folgenden Informationen versorgt:

- Mietpläne für alle Immobilien
- Grundbuchauszug für alle Immobilien
- Katasterinformationen für alle Immobilien
- Zusammenfassung aller Mietobjekte
- Mietverträge
- Portfolio-Liste von Vermögenswerten
- Technisches Due-Diligence-Gutachten für einige Immobilien
- Baupläne

Weitere Informationen lagen zum Zeitpunkt der Bewertung nicht vor. Falls uns aktualisierte Informationen zur Verfügung gestellt werden, behalten wir uns das Recht vor, die Bewertung zu überarbeiten.

1.11 Umsatzsteuer

Alle Angaben zu Marktwerten und Marktmieten sind Nettowerte und enthalten daher keine Mehrwertsteuer.

1.12 Währung

Alle Preise und Werte in diesem Gutachten werden in Euro (€) angezeigt.

1.13 Anwendbares Recht und Gerichtsstandort

Für die Anweisung, die Ausführung und alle Ansprüche, die sich daraus nach niederländischem Recht ergeben, ist der Gerichtsstandort Amsterdam.

2 Bewertungsgegenstand

2.1 Eigentumsverhältnisse

Nach den Angaben des Kunden sind die betreffenden Immobilien im Eigentum des Kunden oder seiner berechtigten Tochtergesellschaften (Die Mehrheit in Volleigentum, die Minderheit in Teileigentum).

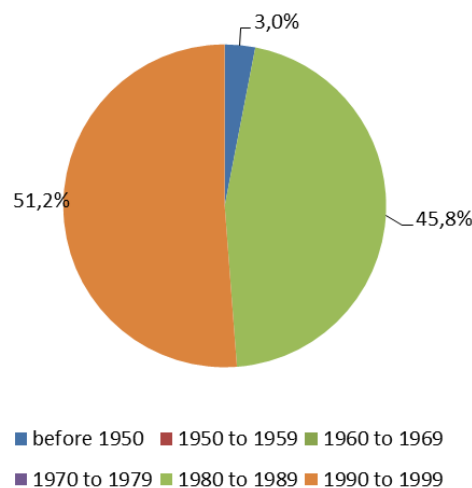
2.2 Geographische Verteilung

Die Immobilien machen 36 % des Marktwertes der in der Provinz Zuid-Holland gelegenen Immobilien aus.

2.3 Mietflächen und Leerstände

Die Immobilien zusammen ergeben eine benutzbare Fläche von 100,965 Quadratmetern*, die vollständig Büroflächen zuzuschreiben sind. Zum Bewertungszeitpunkt betrug die Leerstandsquote vor Ort 7.4 %.

Analysebereiche nach Gebäudealter:



*Benutzbare Fläche

Der Kunde lieferte NAI einen Überblick über Teilflächen für einige Gewerbeimmobilien des Portfolios, die NAI an dieser Stelle ohne gesonderte Überprüfung berücksichtigt hat. Die Gesamtmietfläche verweist nur auf Bereiche der Hauptnutzung, die den Kern der Geschäftstätigkeit der betreffenden Vermögenswerte bilden. Nach der Erklärung des Auftraggebers sollte die Gesamtmietfläche nicht die Bereiche der internen oder externen Parkeinheiten, der Lagerflächen, der Keller, technischer Flächen, anderer sonstiger Einheiten sowie der Freiflächen umfassen. NAI hat diese Analyse nicht überprüft und schließt daher jegliche Form von Verantwortung und Haftung dafür aus. Die im Bericht ausgewiesene Gesamtmietfläche beinhaltet keine der genannten Teilflächen in Höhe von ca. 1,992 qm. Dies hat jedoch keinen Einfluss auf den Marktwert.

2.4 Einnahmen

Die Immobilien haben zum Bewertungsbeginn eine aktuelle Miete von € 14,687,702 pro Jahr erzielt.

2.5 Mietverträge

Im Portfolio werden die jährlichen Mietzahlungen der im Mieteigentum befindlichen Immobilien auf unbestimmte Zeit oder bis zum angewandten Überprüfungstermin (zwischen 2035 und 2051) der einzelnen Immobilien aufgekauft. Der Anteil der Mietflächen betrug ca. 25 % der Gesamtmietfläche aller Objekte.

3 Methodik und Annahmen

3.1 Wertermittlungsmethodik

NAI Netherlands verwendete ein Discounted-Cash-Flow-Modell (DCF), um den Marktwert des betreffenden Portfolios zu schätzen, wobei ein Standardbewertungsmodell der NAI Netherlands in Excel verwendet wurde.

3.2 Annahmen

Das RICS Red Book 2017 definiert den Begriff „Annahme“ in VPS4, Abschnitt 8 wie folgt:

Eine Annahme - wie im IVS definiert - wird getroffen, wenn der Gutachter nach vernünftigem Ermessen davon ausgehen kann, dass ein Sachverhalt wahr ist, ohne dass dies einer besonderen Untersuchung oder Überprüfung bedarf.

Es ist fast immer erforderlich, eine Bewertungsgrundlage mit geeigneten

Annahmen oder besonderen Annahmen zu verbinden, die den vorausgesetzten Status oder Zustand der Immobilie oder des Vermögenswertes zum Bewertungstermin beschreiben.

Für die Zwecke dieser Bewertung hat NAI Netherlands mehrere plausible Annahmen getroffen. Sollte sich herausstellen, dass eine dieser Annahmen falsch ist, muss die Bewertung gegebenenfalls entsprechend angepasst werden.

3.2.1 Rechtliche Situation

NAI Netherlands ging davon aus, dass alle relevanten Dokumente zur Rechtslage der Immobilien vollständig und korrekt zur Verfügung gestellt wurden. Anhand der vorgelegten Unterlagen wurde die Rechtslage analysiert und, sofern wertbeeinflussende Belastungen festgestellt wurden, wurden deren Auswirkungen in der Bewertung berücksichtigt. Bei fehlenden Informationen gingen wir davon aus, dass es keine wertbeeinflussenden Einträge in den öffentlichen Registern gibt.

3.2.2 Baumängel und Schäden

Ein Baugutachten oder eine Untersuchung von Baumängeln oder Schäden war nicht Bestandteil der Anweisung. Es wurden keine zerstörenden Untersuchungen oder Funktionstests an technischen Anlagen (insbesondere Sanitär-, Elektro- und Heizungsanlagen) durchgeführt. Sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, ging NAI Netherlands von einer ordnungsgemäßen Funktionalität aus. Daher wurden Mängel und Schäden nur soweit berücksichtigt, wie sie bei einer zerstörungsfreien und rein visuellen Untersuchung eindeutig als solche identifiziert werden konnten. Die Auswirkungen potenziell bestehender Mängel und Schäden auf den Wert einer Immobilie wurden daher nur pauschal berücksichtigt. NAI Netherlands erhebt keinerlei Anspruch auf Vollständigkeit der Ergebnisse. Die Berichtigungen von festgestellten Baumängeln und Schäden schließt daher nicht automatisch das Vorliegen weiterer Mängel und Schäden aus. Insofern sind die von NAI Netherlands gelieferten Gutachten und Analysen nicht als technische Due Diligence zu verstehen.

3.2.3 Aufmaß

NAI Netherlands wurde nicht angewiesen, Messungen der Räume durchzuführen. Die vom Kunden zur Verfügung gestellten Informationen über Räume und Einheiten wurden bei der Besichtigung grob auf Plausibilität überprüft.

3.2.4 Schädlinge, Schadstoffe und Verunreinigung

Es wurden keine Untersuchungen zu Verunreinigungen, zum Befall durch Tier- und Pflanzenschädlinge sowie zu schädlichen Stoffen durchgeführt, die die dauerhafte Nutzbarkeit einer Immobilie einschränken oder eine Gefährdung für Dritte oder die Umwelt darstellen könnten. Sofern NAI Netherlands nicht auf gegenteilige Informationen aufmerksam gemacht wurde, wurde davon ausgegangen, dass keine Verunreinigungen oder Schädlinge vorliegen.

3.2.5 Baugrund

NAI Netherlands hat keine archäologischen oder geotechnischen Bodenuntersuchungen durchgeführt. Der Gutachter ging von standorttypischen Bodenverhältnissen aus, soweit diese sich in Vergleichspreisen und Bodenrichtwerten widerspiegeln. Falls eine Bodenuntersuchung zu Ergebnissen führt, die von den Annahmen der NAI Netherlands abweichen, muss ihr Effekt separat ausgewiesen werden. Sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, ging NAI Netherlands von einem herkömmlichen Boden mit normaler Tragfähigkeit aus.

3.2.6 Bauordnungsrecht

NAI Netherlands wurde nicht beauftragt, die Einhaltung der Brandschutzbestimmungen zu bewerten. Die Anweisung beinhaltete ferner keine Prüfung der Konformität des bestehenden oder geplanten Bauwerks mit dem örtlichen Baurecht. Alle Analysen und Schätzungen wurden auf Basis der Entwicklungsarbeit durchgeführt. Das Vorliegen einer Baugenehmigung und die Übereinstimmung der Entwicklungsarbeit mit den vorliegenden Bauplänen, der Baugenehmigung, der Bauordnung und der verbindlichen Raumplanung wurden nicht geprüft. NAI Netherlands ging von einer materiellen Rechtmäßigkeit der bestehenden Baustruktur und Nutzungen aus.

3.2.7 Mieterbonität

NAI Netherlands hat keine Informationen über die Vertragsstärke der Mieter erhalten. Der Gutachter ging von einer normalen Vertragsstärke sowie von einem regelmäßigen Zahlungsverhalten aus.

3.2.8 Schwebende Rechtsstreitigkeiten und gesetzliche Einschränkungen

Es wurde davon ausgegangen, dass die Immobilien frei von anhängigen Rechtsstreitigkeiten sind und dass keine wertbeeinflussenden öffentlich-rechtlichen oder privatrechtlichen Beschränkungen in Bezug auf die Immobilien bestehen.

3.2.9 Versicherung

NAI Netherlands ging davon aus, dass der Bewertungsgegenstand durch eine gültige und angemessene Versicherungspolice abgedeckt ist.

3.2.10 Annahmen über die Zukunft

NAI Netherlands ging davon aus, dass das bestehende Unternehmen für den Rest der Nutzungsdauer oder des Untersuchungszeitraums („Going-Concern-Prinzip“) in Bezug auf Art und Umfang der Nutzung fortgesetzt wird.

4 Bewertungsparameter

Die ermittelte Marktmiete basiert zum Teil auf jüngsten Transaktionen an mehr oder weniger vergleichbaren Standorten und Immobilien. Diese Transaktionen sind jedoch mit Vorsicht zu interpretieren, da die Anreize (z.B. mietfreie Perioden, ein Beitrag zu den Ausstattungskosten und andere finanzielle Zugeständnisse) im aktuellen Markt Teil der tatsächlich vereinbarten Miete sind. Da diese Anreize in den meisten Publikationen über durchgeführte Transaktionen selten oder gar nicht angegeben werden, fehlen ausreichende Nachweise über ihre Auswirkungen auf die veröffentlichten Transaktionen. Die geschätzte Marktmiete ist daher immer eine Kombination aus stattgefundenen (veröffentlichten) Transaktionen und dem Gespür des Gutachters für den Markt.

Das Mietwachstum in der Bewertung liegt zwischen 0,5 % und 1,0 % an Inflation.

Die allgemeine Wartungsangabe basiert auf einer Sichtbesichtigung des äußeren und direkt sichtbaren Reparaturzustandes und muss in Bezug auf das Alter der Immobilie gesehen werden. Es handelt sich nicht um eine Angabe auf den Reparaturzustand und somit ausdrücklich nicht um eine Bauaufsicht. Im Großen und Ganzen spiegelt sich das Alter der nicht genannten Teile der Immobilie im Wertgutachten wider. Die bei der Besichtigung festgestellten Mängel wurden bei der Bewertung berücksichtigt, dies garantiert jedoch nicht, dass es keine weiteren Mängel an der Immobilie gibt.

Die Bewertung berücksichtigt die jährlichen Eigentumskosten wie Verwaltungsgebühren, Betriebskosten und andere, die denen ähnlicher Gebäude an ähnlichen Standorten entsprechen. Bei der Bewertung werden allgemein bekannte Normdaten verwendet.

Die Inflation in der Bewertung ergibt sich aus der Konsensprognose (Version September 2018). Die durchschnittliche Inflation über einen Zeitraum von zehn Jahren in der Bewertung beträgt 1,98 %.

Der gewichtete durchschnittliche Prozentsatz der Cap-Rate in der Bewertung beträgt 7,3 %.

Die angenommenen Kosten für Mieterausbauten hängen von mehreren Aspekten ab, wie z.B. der Art und Qualität der Mietflächen, anderen angenommenen Mietklauseln und -bedingungen sowie der Verhandlungsstärke der Mieter.

Bei der Bewertung der betroffenen Immobilien werden Capex-Maßnahmen angenommen.

Die Bewertung berücksichtigt die Anschaffungsnebenkosten als Prozentsatz des Marktwertes. Diese Kosten beinhalten die Honorare für den Verkauf und, falls zutreffend, die Steuer- und Grundbuchgebühren. In den Niederlanden beträgt die Erwerbsteuer 6,0%.

5 Bewertungsergebnisse

Die Bewertung wurde in Übereinstimmung mit den von der Royal Institution of Chartered Surveyors veröffentlichten RICS Bewertung - Globale Standards 2017 sowie den TEGoVA Europäischen Bewertungsstandards (EVS 2016 - 8. Auflage) und den IVSC Internationalen Bewertungsstandards 2017 (11. Auflage) auf Basis des Marktwerts erstellt.

Das Bewertungsergebnis ist gerundet und stellt einen Nettowert dar, d.h. es wurde ein Abzug von € 13,178,451 (6,1 %) für Grunderwerbsteuer und Honorare, die dem Käufer normalerweise entstehen, vorgenommen.

NAI Netherlands hat auf Basis der in den umfassenden Bewertungsberichten aufgeführten Annahmen, Vorbehalte und Hinweise den Marktwert des Bewertungsgegenstands zum jeweiligen Bewertungsstichtag ermittelt zu:

Marktwerte Immobilien im Volleigentum:	157.500.000 € (einhundertsiebenundfünfzig Millionen fünfhunderttausend Euro)
Marktwerte Immobilien im Erbbaurecht::	57.725.000 € (siebenundfünfzig Millionen siebenhundertfünfundzwanzig tausend Euro)

Der oben kumulierte Marktwert entspricht der Summe der Marktwerte aller einzelnen Vermögenswerte. Es wurde kein Portfolioaufschlag oder -nachlass vorgenommen.

Unter der besondere Annahme, dass das die im Erbbaurecht gehaltenen Immobilien im Volleigentum gehalten werden würden, schätzt die NAI den indikativen Marktwert dieser Vermögenswerte im Volleigentum wie folgt:

Wert der Erbbaurechte im Volleigentum:	59.875.000 € (neunundfünfzig Millionen achthundert- fünfundsiebzig-tausend Euro)
--	---

Amsterdam, 2 December 2019



H.C. van Wamel LLM MRICS CIS HypZert (MLV)
Director - Valuation
R&B Real Estate B.V.



C. Schekkerman MSRE MRICS
Director - Valuation
R&B Real Estate B.V.



GERALDEVE

**Kurzfassung des
Bewertungsberichts**

Im Auftrag von: Aroundtown SA

Empfänger

72 Welbeck Street London W1G 0AY
Tel: 020 7493 3338
www.geraldeve.com

Kunde: Aroundtown SA

Merkmale: Bewertung des Portfolios von Hotels und Räumlichkeiten in ganz Europa

1. Einleitung

Kurzfassung des Bewertungsberichts

In Übereinstimmung mit Ihren Anweisungen und unseren Auftragsbedingungen vom 02 Dezember 2019 stellen wir Ihnen diesen verkürzten Bewertungsbericht zur Verfügung.

Die Bewertung des hier genannten Portfolios wurde von Gerald Eve nach den Grundsätzen der International Valuation Standards of Real Estate for Investment Purposes (International Valuation Standard), den Valuation Standards of the Royal Institution of Chartered Surveyors 'the Standards' und dem International Financial Reporting Standard (IFRS) erstellt. Die Berechnung des Marktwertes zu den Bewertungsstichtagen wurde von Gerald Eve für Aroundtown SA (Kunde) unter den Annahmen und Bedingungen des Berichts und der Auftragsbedingungen durchgeführt.

Das Portfolio besteht aus 89 Immobilien mit insgesamt 14,785 Hotelzimmern. Das Portfolio ist über ganz Europa verteilt, mit rund 80,7 % der Immobilien in Deutschland, 9,1% in England und dem Rest in anderen europäischen Ländern.

85 der Immobilien sind Finanzanlagen, die einem Mietverhältnis unterliegen (davon befinden sich zwei in einer Renovierungs-/Sanierungsphase).

Vier der Objekte befinden sich in einer Renovierungs-/Sanierungsphase oder sind anderweitig nicht vermietet.

Innerhalb des Portfolios befinden sich sechs langfristige Erbbaurechtsobjekte, die später in diesem Bericht näher erläutert werden.

2. Zusammenfassung der Bewertungsergebnisse

In Übereinstimmung mit der Anweisung und unseren Auftragsbedingungen haben wir die Immobilien an vier Bewertungsstichtagen bewertet. Wir haben 54 der Immobilien zum 30. September 2019, 17 der Immobilien zum 30. Juni 2019, 6 der Immobilien zum 31. März 2019 und 11 der Immobilien zum 31. Dezember 2018 bewertet. Auf Anweisung des Kunden haben wir unsere Stellungnahme zum Marktwert zu diesen Bewertungsstichtagen nicht aktualisiert.

Gerald Eve ist der Auffassung, dass, basierend auf den zur Verfügung gestellten Unterlagen und den eigenen Sorgfaltspflichten und Untersuchungen, die Gesamtwerte der einzelnen Marktwerte der im Portfolio enthaltenen Eigentums- und Erbbaurechtsobjekte folgende Beträge haben:

Marktwert der Immobilien zum 31. Dezember 2018: € 217,955,000

Marktwert der Immobilien zum 31. März 2019: € 36,650,000

Marktwert der Immobilien zum 30. Juni 2019: € 311,856,122

Marktwert der Immobilien zum 30. September 2019: € 1,536,609,198

Marktwerte Immobilien im Volleigentum: € 1,885,649,139

Marktwerte Immobilien im Erbbaurecht: € 217,421,182

Unter der besonderen Annahme, dass die im Erbaurecht gehaltenen Immobilien im Volleigentum gehalten werden würden, schätzt Gerald Eve den indikativen Marktwert dieser Vermögenswerte im Volleigentum von Arountown SA auf: € 245,958,194

Die vorstehende Abbildung stellt die Summe des einzelnen Marktwertes jeder Immobilie dar und ist der Nettowert unter Berücksichtigung der Kosten des jeweiligen Käufers einschließlich Rechtskosten, Maklergebühren und gegebenenfalls Grunderwerbsteuer (oder gleichwertig), die dem Käufer normalerweise entstehen. Verwertungskosten und Steuern wurden nicht berücksichtigt und spiegeln weder Agio noch Disagio auf den Verkauf des Gesamtportfolios wider, die im Falle einer Veräußerung entstehen können.

Die folgende Tabelle zeigt aggregierte Immobilienkennzahlen für das Portfolio:

Gesamtzahl der Hotelzimmer	14.785
Durchschnittlicher Marktwert pro Hotelzimmer	€142,243
Aktuelle Nettomietträge pro Jahr:	*€84,973,337

*Im Portfolio befinden sich vier nicht vermietete Immobilien, weshalb wir diese als Betreiberimmobilien und Sanierungsprojekte wie mit Arountown SA vereinbart bewertet haben.

3. Kurzdarstellung und Umfang der Anweisung

3.1 Anweisung & Zweck der Bewertung

In Übereinstimmung mit dem Auftragschreiben des Kunden und unseren Auftragsbedingungen vom XX. November 2019 hat Gerald Eve die vom Kunden gehaltenen Immobilien untersucht, um den Marktwert des Immobilienvermögens zu den jeweiligen Bewertungsstichtagen zu ermitteln.

Wir verstehen, dass dieser verkürzte Bewertungsbericht erforderlich ist, um die Marktwerte der Immobilien zu den Bewertungsstichtagen für den Kunden zu bestätigen.

Dieser verkürzte Bewertungsbericht deckt alle wesentlichen Annahmen aller relevanten Bewertungen ab.

3.2 Zweck und Veröffentlichung

Der Bewertungsbericht wird in einen von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zu genehmigenden und an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) notifizierte Prospekt in deutscher Sprache aufgenommen, der von der Gesellschaft zum Zwecke (i) des öffentlichen Angebots von neuen Aktien der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem beabsichtigten freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot der Gesellschaft an die Aktionäre der TLG Immobilien AG in Form eines Umtauschangebots und (ii) der anschließenden Zulassung der neuen Aktien der Gesellschaft zum regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse veröffentlicht wird. Der Bewertungsbericht entspricht den gesetzlichen Anforderungen, insbesondere der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichenden Prospekt, und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (Prospektverordnung) in Verbindung mit der delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission vom 14. März 2019 (delegierte Verordnung (EU) 2019/980) und den Absätzen 128 bis 130 der von der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) vorgenommenen Aktualisierung der Empfehlungen des Ausschusses der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR) für die konsequente Umsetzung der (EG-) Nr. 809/2004.

Der Bewertungsbericht kann auch in englischer Sprache in eine unverbindliche englische Übersetzung des Prospekts aufgenommen werden.

Der Bewertungsbericht entspricht den gesetzlichen Anforderungen, insbesondere den Absätzen 128 bis 130 der von der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) vorgenommenen Aktualisierung der Empfehlung des Ausschusses der europäischen Wertpapierregulierungsbehörde (CESR) für die konsequente Umsetzung der (EG-) Nr. 809/2004.

Gerald Eve nimmt zur Kenntnis und stimmt zu, dass dieser Bericht in unveränderter und unterschriebener Form im Wertpapierprospekt sowie im Angebotsrundsreiben erscheinen wird. Bevor dieser Bericht oder ein Teil davon in einem anderen Dokument, Rundschreiben oder einer anderen Erklärung wiedergegeben oder erwähnt wird und bevor sein Inhalt (über die Regelung in diesem Prospekt hinaus) oder ein Teil davon anderweitig mündlich oder anderweitig an Dritte weitergegeben wird, muss die vorherige schriftliche Zustimmung von Gerald Eve zu Form und Kontext einer solchen Veröffentlichung oder Offenlegung eingeholt werden. Aus Gründen der absoluten Klarheit ist eine solche Zustimmung schriftlich erforderlich und hierbei ist es unerheblich, ob auf Gerald Eve namentlich Bezug genommen und ob der Inhalt unseres Berichts mit anderen Zusatzinformationen kombiniert wird. Eine solche Genehmigung darf nicht unangemessen verweigert werden. Ungeachtet dessen können die im Bericht enthaltenen Inhalte und Daten zitiert und an anderer Stelle im Prospekt und im Angebotsrundsreiben zusammengefasst werden.

Unsere Bewertung ist abhängig von der Richtigkeit der uns zur Verfügung gestellten Informationen und von den hier dargelegten Annahmen und Bedingungen. Sollten sich diese als falsch oder unzureichend erweisen, kann die Richtigkeit der Bewertung beeinträchtigt werden, jedoch sind die von uns erhaltenen Informationen unserer Kenntnis nach nicht unrichtig.

In Übereinstimmung mit den Standards sind wir auch verpflichtet, Sie auf die Möglichkeit hinzuweisen, dass diese Bewertung von der RICS zum Zwecke der Verwaltung der Verhaltens- und Disziplinvorschriften des Instituts überprüft werden kann.

3.3 Status des Bewerbers und Interessenkonflikte

Wir bestätigen, dass Gerald Eve als unabhängiger externer Gutachter im Sinne dieser Anweisung tätig wurde. Ein externer Bewerter ist in den Standards wie folgt definiert:

Ein Gutachter sowie dessen Mitarbeiter, der keine wesentlichen Verbindungen zum Kunden, einem im Namen des Kunden handelnden Agenten oder dem Gegenstand des Auftrags hat.

Wir bestätigen auch, dass Gerald Eve keine tatsächlichen oder potenziellen Interessenkonflikte bekannt sind, die ihren Status als externer oder unabhängiger Gutachter beeinflusst haben könnten.

Gerald Eve hat die Aroundtown SA und deren Tochtergesellschaften in Immobilienangelegenheiten im Rahmen der Bewertungsfunktion für die Finanzberichterstattung bereits beraten und setzt dies auch fort.

Die im Auftrag der Aroundtown SA und ihrer Tochtergesellschaften geleistete Arbeit umfasste die Bereitstellung und Beratung zu den betreffenden Immobilien. Wir sind nicht der Ansicht, dass diese vorherige und laufende Beteiligung uns von der Beratung in diesem Fall ausschließt.

Wir bestätigen, dass wir in einer unabhängigen Rolle gemäß den Definitionen handeln, die in den Empfehlungen der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde vom 20. März 2013 zur konsistenten Umsetzung der Prospekttrichtlinie (EG) Nr. 809/2004 dargelegt ist.

Wir bestätigen, dass die Personen, die diese Bewertung durchführen, über die entsprechenden lokalen und internationalen Kenntnisse der jeweiligen Märkte verfügen und es verstehen, die Bewertung kompetent durchzuführen. Dieser Bericht wurde von Neil Hamilton BSc MRICS RICS (zugelassener Gutachter), sowie William Kirkpatrick BSc MRICS RICS (zugelassener Gutachter) erstellt und von Richard Moir BSc MRICS (zugelassener Gutachter) und Simon Rees BSc FRICS RICS (zugelassener Gutachter) geprüft.

Gerald Eve verfügt über detaillierte Kenntnisse dieser Art von Spezialimmobilien und ist daher qualifiziert, diese Bewertungen durchzuführen.

Eine Stellungnahme zur Richtlinie von Gerald Eve über die Rotation von Gutachtern und eine Kopie der aktuellen Praxiserklärung über Bewertungsprüfungen ist auf Anfrage erhältlich. Wir gehen davon aus, dass durch den Einsatz von zwei Bewertungspartnern und die Durchführung unseres internen Prüfungsverfahrens mit einem Bewertungsgremium kein Risiko eines unangemessenen Einflusses auf unsere Bewertungen besteht.

Die von der Aroundtown SA oder ihren Tochtergesellschaften insgesamt erzielten Honorare übersteigen nie 5% des jährlichen Gesamtertrags der Firma, und es ändert sich dies voraussichtlich nicht. Dementsprechend halten wir den Anteil der vom Kunden und seinen Tochtergesellschaften zu zahlenden Gesamtgebühren im Verhältnis zu den gesamten Honorareinnahmen der Firma im abgelaufenen Geschäftsjahr für minimal.

3.4 Leistungsumfang:

Der Arbeitsumfang, der für die Erstellung des Bewertungsberichtes durchgeführt wurde, umfasste folgendes Vorgehen:

- Analyse und Auswertung der zur Verfügung gestellten Objektinformationen wie Mietspiegel, Grundbuchauszüge (oder gleichwertig), Pachtverträge etc.
- Inspektionen aller Objekte (innen/außen) innerhalb der letzten 24 Monate.
- Markt- und Standortanalyse aller Objekte.
- Ermittlung des geschätzten Marktwertes.

3.5 Bewertungsgegenstand

Bei dem Bewertungsgegenstand handelt es sich auftragsgemäß um einen Teil des Immobilienportfolios von Aroundtown SA. Das Portfolio besteht aus 89 Immobilien mit insgesamt 14.785 Hotelzimmern. Das Portfolio ist über ganz Europa verteilt, wobei rund 80,7% der Immobilien in Deutschland, 9,1% in England und der Rest in anderen europäischen Ländern liegen. Nach den Angaben des Auftraggebers sind die betreffenden Immobilien im Besitz des Auftraggebers oder seiner Tochtergesellschaften.

3.6 Bewertungsdefinitionen

Unsere Bewertung wurde in Übereinstimmung mit den RICS Valuation - Global Standards of 2017 of the Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) (Red Book), den Standards der TEGoVA European Valuation Standards 8th Edition (Blue Book) und den IVSC International Valuation Standards 2016 11th Edition erstellt. Dies ist in den Allgemeinen Grundsätzen enthalten, die bei der Erstellung von Bewertungen und Berichten von Gerald Eve angenommen wurden. Dies ist eine international anerkannte Grundlage der Bewertung. Der Marktwert ist definiert als:

"Der geschätzte Betrag, zu dem ein Vermögenswert oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag zwischen einem willigen Käufer und einem willigen Verkäufer zu marktüblichen Bedingungen nach ordnungsgemäßer Vermarktung ausgetauscht werden sollte und in dessen Rahmen die Parteien jeweils sachkundig, umsichtig und zwanglos gehandelt haben."

Die vorstehende Definition entspricht der der RICS Valuation - Global Standards of 2017 der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) und steht auch im Einklang mit der vom International Accounting Standards Board (IASB) angenommenen Definition des Marktwertes. Wir haben weiterhin auf die RICS Valuation Practice Guidance Application (VPGA) 4, Valuation of Individual Trade Related Properties Bezug genommen.

3.7 Plausibilitätsprüfung

Der uns zur Verfügung gestellte Datenraum wurde auf offensichtliche Fehler und logische Inkonsistenzen überprüft, um zu vermeiden, dass falsche oder unvollständige Daten in den Bewertungen verwendet werden. Dabei wurde die Richtigkeit und Vollständigkeit der Datenbank, insbesondere der Adressen, der Anzahl der Hotelzimmer, der Gebäudeteile und Verwaltungseinheiten sowie der Objektarten überprüft.

Die weitere Überprüfung der uns zur Verfügung gestellten Daten erfolgte nach den Objektbegehungen. Soweit keine Daten verfügbar waren, haben wir uns auf die vom Auftraggeber zur Verfügung gestellten Informationen verlassen. Sollten sich diese Daten als falsch erweisen, kann dies einen wesentlichen Einfluss auf unsere Einschätzung des Marktwertes haben, und wir behalten uns das Recht vor, unsere Bewertungen zu ändern.

3.8 Sozioökonomische Faktoren und Standortqualität

Für die Beurteilung der Marktwerte sowie der Eignung für die Investorennachfrage wurde insbesondere auf die Bedeutung der Mikrostandorte zusammen mit dem aktuellen Zustand der Immobilien hingewiesen.

In erster Linie bezogen wir uns auf die wichtigsten Nachfragefaktoren für das Gebiet und die Mikro-Nachhaltigkeit einer Stadt, Region oder Staates. Wir weisen insbesondere auf aktuelle und zukünftige

Veränderungen des wirtschaftlichen Umfelds hin, die einen wesentlichen Einfluss auf die Leistungskennzahlen haben können, wie z.B. Geschäftsschließungen/-eröffnungen, Hotelpipeline, Bevölkerungswachstum, Tourismusanfrage und Bevölkerungsentwicklung.

3.9 Bewertungsmethodik

Wie bereits erwähnt, werden alle Immobilien des Portfolios entweder als vermietete Anlagen oder als Betreiberimmobilien gehalten. Allerdings wird eine Reihe von Immobilien saniert bzw. renoviert.

In Anbetracht der o.g. Methode wandten wir die folgenden Methoden an:

Anlagemethode

Für die Immobilien, die einem Mietverhältnis unterliegen, haben wir die Investitionsmethode gewählt, die die für jede Immobilie geltenden Mietbedingungen widerspiegelt, indem wir eine Discounted Cash Flow (DCF)-Bewertung durchführen. Die DCF-Methode ist eine anerkannte Bewertungsmethode für Anlageimmobilien, die auf dem transparenten und expliziten Bewertungsparameter zur Bestimmung des Marktwertes basiert. Die DCF-Basis ist abhängig von der Mietstruktur, die die Höhe der Miete, die Staffelmiete sowie die Mietüberprüfungsmechanismen berücksichtigt.

Innerhalb des Portfolios haben wir die DCF-Bewertungsmethode angewandt, die ggf. die Bewertungsmethoden "Hardcore und Layer" oder "Top Slice" widerspiegelt. Wir haben unsere Einschätzung der Marktmiete unter Bezugnahme auf die Handelsprognosen der Immobilie abzüglich der Kosten (wie Bewirtschaftungskosten, Instandhaltung, Reparaturverbindlichkeiten und nicht erstattungsfähige Betriebskosten) berechnet, um eine geschätzte Netto-Marktmiete zu erhalten. Wir haben angemessene Renditen auf die erzielbare Miete angewendet, wobei wir jede Differenz zu unserer geschätzten Marktmiete berücksichtigt haben.

Nicht als Finanzinvestition gehaltene Immobilien

Gewinn- und Verlustrechnung: Die Discounted Cash Flow -(DCF, diskontierter Einnahmeüberschuss) - ist eine anerkannte Bewertungsmethode für Anlageimmobilien, die auf dem transparenten und expliziten Bewertungsparameter zur Bestimmung des Marktwertes basiert. Die DCF-Grundlage ist abhängig von den geschätzten zukünftigen Handelsprognosen des Nettobetriebsgewinns. Der DCF ist auch die Methode, die von potenziellen Käufern operativer Einheiten und für Vermögenswerte wie diese am häufigsten angewandt wird. Der DCF basiert auf einem Zeitraum der prognostizierten Handelsleistung der Immobilie. Auf den resultierenden Cashflow wird ein marktbasierter Diskontierungssatz sowie ein marktbasierter Kapitalisierungssatz oder ein Veräußerungsgewinn auf den Cashflow-Gewinn des letzten Jahres angewendet.

Renovierung/Sanierung von Liegenschaften

Das Residualwertverfahren ist ein gängiger Ansatz um den Wert noch unbebauter Standorte, von Sanierungsprojekten oder von Neuentwicklungen zu ermitteln. Die Residualmethode wird in mehrere Schritte unterteilt, wobei im Wesentlichen der Bruttoentwicklungswert der Immobilie nach praktischer Fertigstellung ermittelt und die entsprechenden Kosten für die Fertigstellung der Entwicklung abgezogen werden. Zu den typischen Kosten die abgezogen werden, gehören Baukosten, Honorare, Finanzierungs-, Anschaffungskosten und ein Teil des Gewinns des Bauherrn für das Risiko, die Entwicklung durchzuführen und einen Return on Investment zu erzielen.

Wir stellen fest, dass die auf der Residualbasis erstellten Bewertungen sehr empfindlich auf die getroffenen Annahmen und Inputs reagieren und relativ kleine Änderungen dieser Annahmen einen wesentlichen Einfluss auf die ausgewiesenen Wertgutachten haben können.

Wir haben uns auf die vom Auftraggeber erstellten Baukostenschätzungen gestützt und gehen davon aus, dass diese von einem entsprechend qualifizierten Kostenberater mit einschlägiger Erfahrung in Hotelumbauprojekten erstellt wurden.

3.10 Datenbasis

Gerald Eve wurden vom Kunden für jeden Bewertungsstichtag mehrere Mieterspiegel zur Verfügung gestellt, die Informationen über die einzelnen Objekte wie Adressen, Anzahl der Hotelzimmer, vermietbare Fläche und Mieteinnahmen enthalten.

Darüber hinaus wurde Gerald Eve vom Kunden die folgenden Unterlagen zur Verfügung gestellt:

- Grundbuchauszüge (oder gleichwertige Auszüge)
- Katasterinformationen/Lagepläne
- Gewerbliche Mietverträge
- Informationen zum Thema Denkmalschutz
- Pachtverträge
- Grundrisspläne

Soweit die oben genannten Unterlagen nicht verfügbar waren, haben wir eigene Annahmen getroffen und diese mit dem Kunden abgestimmt.

Sollten wir zusätzliche Informationen oder aktualisierte Informationen erhalten, behalten wir uns das Recht vor, unsere Bewertungen entsprechend anzupassen.

Immobilien spezifische Informationen, die für den Bewertungsprozess erforderlich sind, aber nicht zur Verfügung gestellt werden konnten, wurden nach Möglichkeit auf der Grundlage von Forschungsergebnissen, unserer eigenen Datenerhebung sowie unserer Erfahrung abgeleitet und bei der Bewertung berücksichtigt.

Gerald Eve ging davon aus, dass die vom Kunden über das Portfolio und seine Bewertungsstichtag gemachten Angaben korrekt und umfassend sind und dass die Richtigkeit aller dieser Dokumente vom Kunden bestätigt wurde.

3.11 Bewertungsstichtag

Die Bewertungsstichtage sind der 30. September 2019, 30. Juni 2019, 31. März 2019 und 31. Dezember 2018.

Der Kunde bestätigte Gerald Eve gegenüber, dass sich zwischen den Bewertungsstichtagen und der Veröffentlichung dieses Berichts keine wesentlichen Änderungen der physischen Eigenschaften der Immobilien, ihres Standorts oder ihrer Besitzverhältnisse ergaben.

3.12 Standortbegehungen

Die Immobilien im Portfolio wurden im Rahmen früherer Bewertungen besichtigt. Wir stützten uns auf unsere früheren Inspektionen der betreffenden Objekte in den Jahren 2018 und 2019.

Alle Inspektionen wurden von qualifizierten RICS Registered Valuers (zugelassenen Gutachtern) durchgeführt. Unsere Besichtigungen umfassten die Begehung aller Immobilien, wobei die wichtigsten Handelsbereiche, eine angemessene Stichprobe der Hotelzimmer und die Nebenanlagen begutachtet wurden. Aufgrund des eingeschränkten Zugangs konnten nicht alle Bereiche vollständig inspiziert werden. Die Immobilien dieses Portfolios werden mindestens einmal alle 24 Monate besichtigt.

Wenn uns Grundflächen vom Auftraggeber angegeben wurden, stützten wir uns auf die zur Verfügung gestellten Informationen. Wir gehen davon aus, dass die Bodenflächen in Übereinstimmung mit dem RICS Code of Measuring Practice, 6th Edition, gemessen wurden. Wir gehen davon aus, dass alle zur Verfügung gestellten Grundflächen korrekt sind und übernehmen keine Haftung für die angegebenen Grundflächen.

Unsere Inspektionen dienen nur zu Bewertungszwecken und stellen keine Baugutachten dar. Dementsprechend führten wir keine Untersuchungen zur Tragfähigkeit oder sonstigen Beschaffenheit der Bauwerke, der Bausubstanz oder Bodenbeschaffenheit durch.

3.13 Besteuerung und Kosten

Kosten, die dem Eigentümer im Falle einer Veräußerung entstehen könnten, sowie steuerliche Verbindlichkeiten, sind in unseren Bewertungen nicht berücksichtigt worden.

3.14 Mehrwertsteuer

Die im Bewertungsbericht aufgeführten Marktwerte und Marktmieten verstehen sich ohne die anfallende Mehrwertsteuer.

3.15 Währung

Die im Bewertungsbericht genannte Währung ist Euro (€).

3.16 Rundung

Aufgrund der Berechnungsgrundlage können bei der Rundung der Zahlen geringfügige Abweichungen auftreten.

3.17 Rechtliche Hinweise

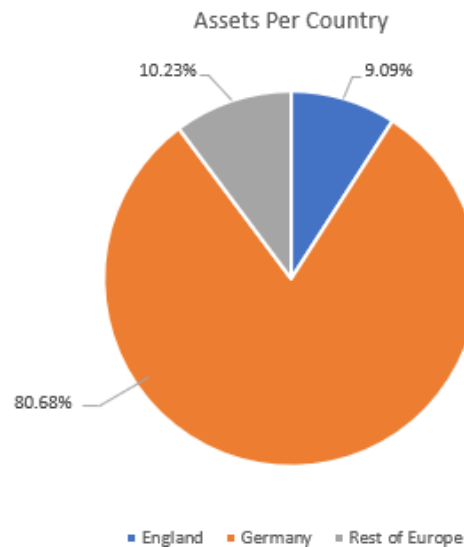
Es gilt deutsches Recht. Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Frankfurt/Main.

4. Portfolioübersicht

4.1 Allgemeine Übersicht

Das Portfolio besteht aus 89 Immobilien mit insgesamt 14.785 Hotelzimmern. Das Portfolio ist über ganz Europa verteilt, wobei rund 80,7% der Immobilien in Deutschland, 9,1% in Großbritannien und der Rest in anderen europäischen Ländern liegen. Wir wurden vom Kunden mit der Brutto-Innenfläche (GIA) versorgt und wir gehen davon aus, dass die gesamte GIA für das Portfolio ca. 820.996 m² beträgt.

Nachfolgend finden Sie eine Aufgliederung der geografischen Fläche für den jeweiligen Standort:

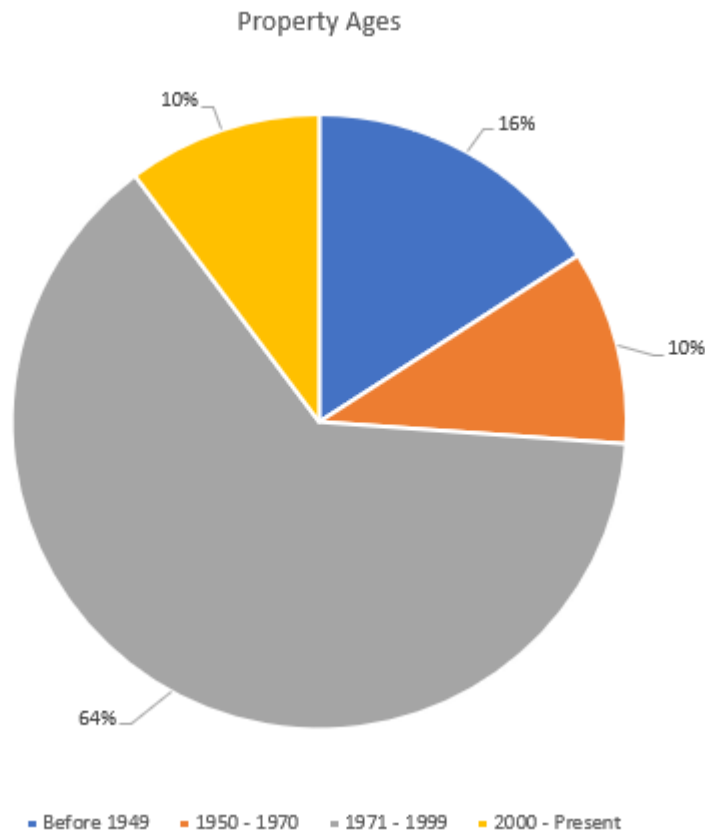


4.2 Nettomieteinnahmen

Die aktuellen Nettomietenerträge für das Portfolio der Hotels zum Bewertungsstichtag betragen ca. €84,973,337 pro Jahr. Unsere Einschätzung der Marktmiete für den aktuellen Zustand der Immobilien beträgt ca. € 78,368,968 pro Jahr. Sollten Neupositionierungen oder Verbesserungen an den Immobilien vorgenommen werden, gehen wir von einer Steigerung der Marktmiete aus.

4.3 Bewertungsobjekte nach Baujahr

Basierend auf den bei den Objektbegehungen gewonnenen und vom Auftraggeber zur Verfügung gestellten Informationen wurden die Objekte innerhalb des Portfolios in verschiedene Baujahrkategorien eingeteilt.



*Es sei darauf hingewiesen, dass eine Reihe von Immobilien im Laufe der Zeit erweitert wurden, so dass es sich um eine informelle Aufteilung nach Errichtungsjahren handelt.

4.4 Öffentliche Zuschüsse

Keines der im Portfolio enthaltenen Objekte wird öffentlich gefördert, wodurch keines der Objekte einer Preisbindung unterliegt.

4.5 Erbbaurecht

6 Immobilien im Portfolio werden im Erbbaurecht gehalten. Der Gesamtwert langfristiger Erbbaurechte beträgt € 217,421,182 mit Ablauf zwischen 2038 und 2189. Die durchschnittliche Laufzeit der Erbbaurechte beträgt 76,61 Jahre.

5. Annahmen

5.1 Annahmen, besondere Annahmen und Informationsquellen

Eine Annahme wird im Glossar des Red Book der RICS definiert als eine „Vermutung/Voraussetzung, die als wahr angesehen wird“ („Annahme“). Annahmen sind:

„Bei einer Annahme werden Fakten, Bedingungen oder Situationen berücksichtigt, die einen Bewertungsgegenstand oder die Vorgehensweise bei einer Wertermittlung betreffen und die ein Gutachter vereinbarungsgemäß im Rahmen des Bewertungsverfahrens nicht überprüfen muss.“

Bei der Durchführung unserer Bewertung haben wir eine Reihe von Annahmen getroffen und uns auf bestimmte Informationsquellen gestützt. Gegebenenfalls haben wir den Auftraggeber nach bestem Wissen und Gewissen bestätigen lassen, dass unsere Annahmen richtig sind. Für den Fall, dass sich eine dieser Annahmen als falsch erweist, müsste unsere Bewertung überprüft werden.

Darüber hinaus wird im Glossar des Red Book der RICS eine "besondere Annahme" wie folgt definiert:

„Eine besondere Annahme ist eine Annahme, bei der Fakten zugrunde gelegt werden, die von den tatsächlichen, am Bewertungsstichtag bestehenden Fakten abweichen, oder eine Annahme, die ein typischer

Marktteilnehmer bei einer Transaktion am Bewertungsstichtag nicht treffen würde.“

Des Weiteren steht in VPS 4, Abschnitt 9:

„Besondere Annahmen dürfen nur dann getroffen werden, wenn sie nach vernünftigem Ermessen als realistisch, relevant und für die jeweiligen Bedingungen der Bewertung als gültig eingestuft werden.“

Alle besonderen Annahmen wurden in Rücksprache mit dem Kunden getroffen.

5.2 Eigentumsrechte, gesetzliche Beschränkungen, Bau- und sonstige Belastungen

Die verfügbaren Informationen über Eigentum, rechtliche Beschränkungen, Gebäude- und andere Belastungen wurden Gerald Eve hauptsächlich vom Kunden zur Verfügung gestellt. Uns liegen keine Informationen über die Eigentumsrechte vor und wir haben daher für die Zwecke dieses Bewertungsberichts verschiedene Annahmen über die Besitzverhältnisse getroffen. Wir gehen davon aus, dass die Eigentums-/Pachtrechte frei von Belastungen, übermäßigen Belastungen oder ungewöhnlichen Dienstbarkeiten, Wege-, Lichtrechten, Beschränkungen, Ausgaben oder Bedingungen sind, die den Wert der Immobilie negativ als Betreiberimmobilien beeinflussen würden.

Gemäß der üblichen Bewertungspraxis sind wir auch hier davon ausgegangen, dass die Immobilien frei von Hypotheken, Belastungen oder anderen finanziell relevanten Belastungen sind. Darüber hinaus berücksichtigten wir in unserer Bewertung weder einen Geschäfts- noch Firmenwert, der sich aus der gegenwärtigen Nutzung der Immobilien ergeben könnte.

5.3 Umweltverschmutzung

Wir wurden weder verpflichtet noch beauftragt, eine formelle Umweltprüfung durchzuführen; daher haben wir keine Untersuchungen über frühere Nutzungen der Immobilien oder angrenzender Grundstücke durchgeführt, um festzustellen, ob ein Kontaminationspotenzial durch solche Nutzungen oder Standorte besteht.

Wir gehen davon aus, dass die betreffenden Immobilien weder Umwelt- noch Kontaminationsprobleme aufweisen, die den Wert der Immobilien beeinträchtigen könnten.

Wir sind auch davon ausgegangen, dass keine Altlasten oder archäologische Überreste vorhanden sind, die unsere Einschätzung des Verkehrswertes, der Marktmiete oder der zukünftigen Wertentwicklung der betreffenden Immobilien wesentlich beeinflussen könnten.

5.4 Zustands- und Strukturinspektionen, schädliche Materialien

Gemäß unserer Anweisung dienten die von uns durchgeführten Inspektionen nur zu Bewertungszwecken und stellten keine vollständige Bauaufsicht über die Immobilien dar. Offensichtliche Reparaturanliegen haben wir dem Kunden angezeigt und in unseren Gutachten berücksichtigt, wir gehen jedoch davon aus, dass die Gebäude strukturell einwandfrei einzuschätzen und frei von strukturellen oder konstruktiven Mängeln und allen möglichen Formen von Verunreinigungen oder solchen Materialien sind, die sich schädlich auswirken können.

5.5 Baurecht

Wir gehen davon aus, dass die Gebäude in voller Übereinstimmung mit den geltenden lokalen Planungs- und Bauvorschriften errichtet wurden, dass alle erforderlichen Zertifizierungen und Genehmigungen eingeholt wurden und dass keine unerfüllten gesetzlichen Bekanntmachungen zu ihrer Errichtung, Nutzung oder ihrem Betrieb vorliegen. Darüber hinaus gehen wir davon aus, dass die bestehende Nutzung der Immobilien ordnungsgemäß genehmigt bzw. angezeigt wurde und keine ungünstigen Planungsbedingungen oder -beschränkungen vorliegen.

5.6 Städteplanung

Wir gehen davon aus, dass in der Umgebung der Immobilien keine Planungsvorhaben existieren, die sich nachteilig auf die Immobilie sowie unserer Meinung nach auf den Marktwert und die Marktmiete der Immobilie auswirken könnten.

5.7 Schutz historischer Strukturen

Der Kunde hat Gerald Eve Informationen über Immobilien zur Verfügung gestellt, die nach seinem Verständnis denkmalgeschützte Gebäude im Portfolio sind. Wo sich potenzielle Entwicklungsmöglichkeiten ergeben können, sollte eine weitere Sorgfaltspflicht bei denkmalgeschützten Gebäuden erwogen werden. Bei der Besichtigung der betroffenen Objekte kann nicht geklärt werden, ob die Objekte gelistet oder geschützt sind.

5.8 Technische Anlagen und Maschinen

Bei unseren Inspektionen nahmen wir keine Überprüfung der technischen Anlagen und Maschinen vor. Wir gehen davon aus, dass alle Dienstleistungen an den Immobilien rechtmäßig und einwandfrei vorgenommen werden und einer regelmäßigen Wartung unterliegen.

5.9 Flächen

Wir haben die Gebäude nicht vermessen, sondern uns auf die vom Kunden zur Verfügung gestellten Angaben hinsichtlich der Bodenflächen verlassen. Wir gehen davon aus, dass diese Bodenflächenangaben korrekt sind und gemäß dem RICS Code of Measuring Practice 6th Edition und der örtlichen Praxis vermessen wurden. Für vom Kunden bereitgestellte Bodenflächenangaben übernehmen wir keine Haftung.

5.10 Miet- und Pachtdate

Informationen über Mietverträge, Vertragsmieten und Konditionen wurden vom Kunden an Gerald Eve übermittelt. Für die Zwecke dieser Bewertung gehen wir davon aus, dass alle relevanten Dokumente für die Immobilien auf dem neuesten Stand sind und diese Dokumente von Rechtsanwälten geprüft wurden.

Für die Zwecke dieser Bewertung führten wir keine Untersuchungen zur Finanzkraft der Mieter durch. Wir gehen davon aus, dass ein Teil der Immobilien im Rahmen von Franchiseverträgen mit internationalen Hotelgesellschaften/-marken betrieben wird. Wir gehen davon aus, dass die Mieter in der Lage sind, Miete zu zahlen und über die entsprechende Fachkenntnis verfügen, um die Immobilien als Hotels und Betreiberimmobilien zu betreiben. Da wir vom Auftraggeber über keine Verzugs- oder Forderungsausfälle informiert wurden, gehen wir davon aus, dass keine laufenden Mietverzögerungen, Außenstände oder Streitigkeiten zwischen Vermieter und Mieter vorliegen.

5.11 Steuern, Gebühren und Abgaben

Gerald Eve wurden keine Informationen über Steuern, Gebühren und Abgaben vorgelegt. Wir gehen davon aus, dass alle öffentlichen Steuern, Gebühren, Abgaben usw., die einen Einfluss auf den Wert haben könnten, zum Zeitpunkt der Bewertungsstichtage erhoben und ggf. bezahlt wurden.

5.12 Versicherungspolice

Gerald Eve geht davon aus, dass alle Immobilien über einen angemessenen Versicherungsschutz verfügen, u. a. über Haftpflicht-, Gebäude- und Sachversicherung. Gerald Eve geht davon aus, dass keine potenziellen Ansprüche auf die Immobilien bestehen und dass solche ggf. versichert sind. Gerald Eve wurde vom Kunden nichts anderes vorgelegt.

5.13 Information

Zusätzlich zur Sorgfaltspflicht, die Gerald Eve für jede Immobilie übernommen hat, haben wir uns darauf verlassen, dass die vom Kunden vorgelegten Informationen wahrheitsgemäß, rechtmäßig, aktuell und zum Zeitpunkt der Bewertung nach bestem Wissen und Gewissen korrekt sind. Sollten sich solche Informationen oder Annahmen innerhalb unserer Bewertung als unrichtig erweisen, könnte unsere Einschätzung der Marktwerte beeinflusst werden, und die Bewertungen wären von Gerald Eve entsprechend anzupassen.

6. Bewertungsparameter

6.1 Mietkonditionen

Die Laufzeiten der Mietverträge variieren in Bezug auf Mietdauer, Mietprüfungsrückstellung, Mietwachstumsrückstellung und Laufzeit. Typischerweise werden neue Mietverträge innerhalb des Portfolios über 20 Jahre abgeschlossen, wobei jährlich indexgebundene Überprüfungen durchgeführt und abgestufte Mietrückstellungen gebildet werden. Wir haben Analysen zu den nicht abgelaufenen Mietvertragslaufzeiten des herrschenden Mietvertrages über die im Rahmen von Hotelmietverträgen gehaltenen Immobilien

durchgeführt. An den Bewertungsstichtagen hat das Portfolio eine gewichtete durchschnittliche ungekündigte Mietdauer von 18,0 Jahren.

6.2 Marktmieten

Gerald Eve nutzte die folgenden Hauptquellen, um Informationen über die Marktmieten zu erhalten:

- Interne Datenbank
- Handelshistorie und prognostizierter Handel der Immobilien, sofern vorhanden.

Wir haben Untersuchungen durchgeführt, um unsere Annahme über die Marktmieten innerhalb des Portfolios zu vergleichen, und haben dies wie oben beschrieben mit einer Reihe von internen und externen Quellen verglichen. Unsere Auffassung der Marktmiete stellt eine nachhaltige Einschätzung über die vom Mieter bezahlbare Miete dar.

Hotelhandelsinformationen werden in der Regel vertraulich behandelt, da sie wirtschaftlich sensibel sind und selten auf dem Markt veröffentlicht werden, was unsere Analyse und die eines hypothetischen Betreibers einschränkt.

Die Hotelmieten werden in erster Linie nach der Gewinnmethode bewertet, wobei die Mietwerte typischerweise aus der Rentabilität des betriebenen Hotels abgeleitet werden. Obwohl im Allgemeinen auf dem Markt gilt, dass die Marktmiete zwischen 50% und 65% des NOI (bei starker beruflicher Nachfrage kann diese auf 70% steigen) oder zwischen 20% und 30% des Gesamteinkommens liegen sollte, muss dies gegen die Fähigkeit des Betreibers abgewogen werden, die Miete aus dem Gewinn (NOI) des Hotels zu zahlen. Darüber hinaus muss dies auch genügend Spielraum für Wettbewerbsveränderungen wie den Markteintritt neuer Hotels oder die Renovierung des bestehenden Hotelzimmerbestandes, Veränderungen bei lokalen Geschäftspartnern und Konjunkturzyklen bieten. In einer Marktphase, in der die Kosten steigen und die Einnahmen sinken, sind die Mieten schwieriger zu bezahlen.

6.3 Mietanpassung

Die Mietkonditionen und Mietvertragsbestimmungen variieren innerhalb des Portfolios, jedoch ist die Mehrheit der Mietverträge üblicherweise indexgebunden oder unterliegt einer Anpassungsberechnung auf Basis der indexgebundenen, mehrstufigen Mietanpassungsregelungen.

6.4 Nicht erstattungsfähige Kosten

Allgemeines

Wir haben die zur Verfügung gestellten Mietverträge überprüft und die marktüblichen Konditionen berücksichtigt.

Wartung

Die laufende Instandhaltung ist eine häufige Kostenart, die sowohl dem Vermieter als auch dem Mieter über die gesamte Laufzeit eines Mietverhältnisses hinweg entsteht. Diese Kosten sind unerlässlich, um den Bau und die Struktur der Immobilien sowie die Betriebsbereitschaft der Immobilie für den vorgesehenen Zweck zu erhalten. Der Großteil der Mietverträge basiert auf interner Reparatur und Wartung für Grundreparaturen wie Anlagen, Installationen und Einrichtungen.

Der Vermieter ist in der Regel für die Instandhaltung des Gebäudes, der Gebäudestruktur und für Schäden am Dach verantwortlich, die durch allgemeine Abnutzung, Wetterbedingungen und Änderungen der gesetzlichen Bestimmungen, wie z.B. Brandschutzrichtlinien verursacht werden können, verantwortlich, um die Marktfähigkeit der Immobilie aufrechtzuerhalten.

Gegebenenfalls haben wir die laufenden Instandhaltungskosten in unseren Bewertungen als prozentualen Abzug der übernommenen und geschätzten Marktmieten berücksichtigt.

Management

Die Verwaltungskosten in der Bewertung variieren je nach Betriebsart des Hotels, Franchisekosten, Standort, Dienstleistungsniveau und Zustand. Wir haben für jede Immobilie angemessene Verwaltungskosten einbezogen.

6.5 Marktmietannahmen nach Ablauf der Mietverhältnisse

Erfahrungsgemäß ist es in der Hotellerie gängig, dass Mietverhältnisse durch die Verlängerung bzw. durch die Akquise neuer Mieter bestehen bleiben, sodass kein Leerstand entsteht. Unsere Bewertung geht davon aus, dass der Mietvertrag am Ende der Laufzeit zu ähnlichen Bedingungen wie der bestehende Mietvertrag verlängert wird, mit Ausnahme einer von uns unter Berücksichtigung der Marktmiete durchgeführten Mietanpassung. Darüber hinaus gehen wir davon aus, dass der Mieter die Immobilie über den Zeitraum unseres Bewertungsmodells weiterhin nutzen wird, weshalb wir keine Berücksichtigung der zu zahlenden Provision vorgenommen haben.

6.6 Investitionen in Sachanlagen

Es wurden keine detaillierten Berechnungen für Investitionen in die betreffenden Immobilien gemäß unseren Anweisungen durchgeführt. Dies liegt außerhalb unserer Kompetenz als Gutachter und außerhalb der Anweisungen. Wir haben dies ggf. mit dem Kunden besprochen und bei Investitionen in unseren Bewertungen berücksichtigt. Wir haben uns auf die vom Auftraggeber und seinen Beratern zur Verfügung gestellten Baukosten für Budgets und ihre Erfahrung bei der technischen Sorgfaltspflicht verlassen. Diese sollten von einem Baugutachter mit spezifischer Erfahrung im Hotelbereich überprüft werden.

6.7 Inflation

Die allgemeine Inflation wird innerhalb unserer diskontierten Zahlungsströme berücksichtigt. Festzustellen ist, dass die Inflationsraten innerhalb des derzeitigen Wirtschaftsklimas schwanken. Die Inflationsraten innerhalb unserer Bewertungen variieren je nach Land, in dem sich die Immobilie befindet.

6.8 Diskontierungs- und Kapitalisierungssatz (Cap Rate)

Diskontierungssatz

Wie bereits erwähnt, haben wir in diesem Bericht die Discounted Cash Flow (DCF)-Bewertungsmethode angewandt. Zwei wesentliche Faktoren innerhalb dieser Bewertungsmethode sind der Diskont- und der Cap-Satz (oder die Exit-Rendite). Die Auswahl des Diskontierungssatzes setzt sich aus einer Reihe von Faktoren wie Standort, Hotelperformance, Leistungskennzahlen, Mietkonditionen, Marktmiete und dem prozentualen Bereich der Miete über der Anpassung hinsichtlich der jeweiligen Immobilie zusammen. Bei der Festlegung der Höhe des Diskontierungssatzes haben wir auch Inflations- und Betriebsrisiken berücksichtigt. Die angenommenen Diskontierungssätze liegen je nach den oben genannten Merkmalen zwischen 5,5 % und 10,25 %.

Kapitalisierungsrate

Bei der Bestimmung des Kapitalisierungszinssatzes im Rahmen unserer Bewertungen haben wir uns auch auf die oben genannten Faktoren und die Nachfrage nach Investitionsbereitschaft bezogen, wobei wir einen engen Bezug zur Performance des Hotels, zur Mietdeckung und zur Ertragssicherheit haben. Am Ende der Mietdauer wird ein Terminal Value berechnet, der durch einen Kapitalisierungszinssatz kapitalisiert wird. Die Wahl des Kapitalmarktzinssatzes liegt in erster Linie im Ermessen der Gutachter und basiert auf ihrer Erfahrung in den jeweiligen Märkten. Im Allgemeinen sind die Transaktionsnachweise auf dem Hotelmarkt begrenzt und das, was verfügbar ist, ist aufgrund der Vertraulichkeit der Transaktionsdaten schwer zu verifizieren. Wir möchten weiter darauf hinweisen, dass die Mehrheit der Mietverträge SPVs mit begrenzter Covenant-Stärke sind und aus Gründen der Klarheit die Pachtvereinbarung nicht institutionell ist und daher die Vergleichbarkeit mit dem Markt begrenzt und nicht ohne weiteres gegeben ist. Die innerhalb des Portfolios angenommenen Kapitalisierungsraten liegen je nach den oben genannten Merkmalen zwischen 4% und 8,25%.

6.9 Transaktionskosten der Käufer

Die Anschaffungskosten wurden zu einem Prozentsatz des Marktwerts vom Mietportfolio abgezogen. Diese Kosten umfassen Anwaltskosten, Maklergebühren, Grundbuchgebühren und ggf. Steuern. Gegebenenfalls haben wir die Kosten des Käufers zu den jeweils gültigen Sätzen für die einzelnen Bundesländer oder Regionen in Abhängigkeit von deren Steuerstrukturen übernommen.

7. Bewertungsergebnisse

7.1 Marktwert

Gerald Eve ist der Ansicht, dass sich der Gesamtwert der einzelnen Marktwerte, basierend auf den vom Kunden zur Verfügung gestellten Informationen, zusammen mit unseren eigenen Sorgfaltspflichten und Untersuchungen, die Marktwerte der Immobilien im Volleigentum sowie im Erbbaurecht im Portfolio zu den Bewertungsstichtagen in der folgenden Größenordnung befindet:

Marktwert der Immobilien zum 31. Dezember 2018: € 217,955,000

Marktwert der Immobilien zum 31. März 2019: € 36,650,000

Marktwert der Immobilien zum 30. Juni 2019: € 311,856,122

Marktwert der Immobilien zum 30. September 2019: € 1,536,609,198

Marktwerte Immobilien im Volleigentum: € 1,885,649,139

Marktwerte Immobilien im Erbbaurecht: € 217,421,182

Unter der besonderen Annahme, dass die im Erbbaurecht gehaltenen Immobilien im Volleigentum gehalten werden würden, schätzt Gerald Eve den indikativen Marktwert dieser Vermögenswerte im Volleigentum von Arountown SA auf: € 245,958,194

Die vorstehende Abbildung stellt die Summe der einzelnen Immobilienmarktwerte ohne die damit verbundenen Käuferkosten dar. Verwertungskosten und Steuern wurden nicht berücksichtigt und somit werden weder Agio noch Disagio auf den Verkauf des Gesamtportfolios widerspiegelt, die im Falle einer Portfolio-Veräußerung entstehen können.

Kein Vermögenswert im betreffenden Portfolio weist einen negativen Marktwert auf.

8. Glossar

Nettomietsertrag

Der Nettomietsertrag ist der Ertrag aus einer Liegenschaft nach Abzug der mit der Liegenschaft verbundenen Kosten.

Netto-Betriebsertrag

Das Nettobetriebsergebnis entspricht allen Einnahmen aus der Immobilie abzüglich aller vernünftigerweise notwendigen Betriebskosten.

9. Fazit

Wir gehen davon aus, dass der Bewertungsbericht Teil des Prospekts von Arountown SA sein wird, der an die Frankfurter Wertpapierbörse (FSE) zur Einreichung für eine mögliche Kapitalmarkttransaktion übermittelt wird. Gerald Eve nimmt zur Kenntnis, dass dieser Bericht in unveränderter und unterschriebener Form im Wertpapierprospekt erscheinen wird.

In Übereinstimmung mit den Anforderungen der RICS sollte weder der gesamte noch ein Teil unseres "Bewertungsberichts" noch ein Verweis darauf in ein veröffentlichtes Dokument, Rundschreiben oder eine Erklärung aufgenommen oder in irgendeiner Weise ohne die vorherige schriftliche Zustimmung hinsichtlich eines beabsichtigten Kontextes bzw. der Form von Gerald Eve veröffentlicht werden.

Haftungsbeschränkung

Die Haftung von Gerald Eve ist auf die Objekte des hier genannten Bewertungsgegenstandes beschränkt.



William Kirkpatrick MRICS, RICS Registered Valuer
Partner

For and on behalf of Gerald Eve LLP

020 7333 6228

07836 287 983

wkirkpatrick@geraldev.com



Richard Moir MRICS, RICS Registered Valuer
Partner

For and on behalf of Gerald Eve LLP

020 7333 6281

07771 812 249

rmoir@geraldev.com

Verkürztes Bewertungsgutachten

Portfolio aus 34 Hotels im Vereinigten Königreich und in Europa

Bewertungstichtage: 30. September 2019

Erstellt für: Aroundtown SA



Unser Zeichen: IGE/rm23

4. December 2019

Aroundtown SA
1, Avenue du Bois
L-1251 Luxemburg

65 Gresham Street
London
EC2V 7NQ
Vereinigtes Königreich

T: +44 (0)20 7911 2468
F: +44 (0)20 7911 2560

avisonyoung.co.uk

Verkürztes Bewertungsgutachten

Dieses Bewertungsgutachten wurde von Avison Young in Übereinstimmung mit den internationalen Immobilienbewertungsstandards für Investitionszwecke (International Valuation Standards of Real Estate for Investment Purposes), den Bewertungsstandards der Royal Institution of Chartered Surveyors und den International Financial Reporting Standard (IFRS) erstellt. Der Berechnung des Marktwertes zu den jeweiligen Bewertungsstichtagen für Aroundtown SA („Kunde“) liegen den im Gutachten und in den Auftragsbedingungen genannten Annahmen und Bedingungen zugrunde.

Zum 30. September 2019 umfasste das Portfolio 34 Immobilien mit insgesamt 5.453 Hotelzimmern. Das Portfolio ist über Europa verteilt, wobei ca. 79,0 % der Immobilien im Vereinigten Königreich, 15,0 % in Deutschland und der Rest in anderen europäischen Ländern liegen.

Bewertung

Avison Young ist der Ansicht, dass basierend auf den vom Kunden zur Verfügung gestellten Informationen und unter der Berücksichtigung der nachstehend aufgeführten Annahmen, der Gesamtmarktwert der Immobilien der einzelnen Objekte (Eigentum und Erbpacht), in dem Aroundtown SA Portfolio, einschließlich jener bewerteten Objekte auf Basis spezieller Annahmen (wie in diesem Bericht festgelegt), an dem relevanten Bewertungsstichtag 30. September 2019, folgenden Betrag hat:

Marktwert (Fair Value) zum Bewertungsstichtag 30. September 2019:

EUR 1,218,550,435

Marktwert der Objekte im Eigentum (freehold properties) zum Bewertungsstichtag 30. September 2019:

EUR 856,915,570

Marktwert der Objekte in Erbpacht (leasehold properties) zum Bewertungsstichtag 30. September 2019:

EUR 361,634,865

Unter der besonderen Annahme, dass die Objekte in Erbpacht als Eigentumsobjekte gehalten werden ist der Marktwert (Fair Value):

Avison Young ist der Handelsname der in England und Wales unter der Nummer 6382509 registrierten GVA Grimley Limited. Eingetragener Sitz der Gesellschaft: 3 Brindleyplace, Birmingham B1 2JB, Vereinigtes Königreich.

Reguliert von der RICS.

EUR 390,538,557

Bitte beachten Sie, dass die britischen Immobilien in £ Stirling bewertet und zum 30. September 2019 zu einem Wechselkurs von EUR / GBP: 0,8857 in Euro umgerechnet wurden.

Alle Bewertungen verstehen sich exklusive Umsatzsteuer.

Die folgende Tabelle zeigt die wichtigsten kumulierten Marktdaten des Portfolios. Das Portfolio umfasst 34 Immobilien mit insgesamt 5.453 Hotelzimmern. Das Portfolio ist über Europa verteilt, wobei ca. 79% der Immobilien im Vereinigten Königreich und 15 % in Deutschland und anderen europäischen Ländern liegen.

Gesamtmietfläche	352,536 sq m
Gesamtzahl der Hotelzimmer	5,453
durchschnittlicher Marktwert pro Quadratmeter Mietfläche	€3,456.54 per sq m
aktuelle Nettomieteinnahmen p.a.	€76,035,630

*Auf Basis der Werte für das 3. Quartal 2019, ohne zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte.

Die folgende Tabelle zeigt die Marktwertverteilung der Eigentums- und Erbbaubjekte am Bewertungsstichtag:

Art	Marktwert	Anzahl der Immobilien
Eigentum	663.158.033 €	22
Pacht*	361.634.865 €	12

*Wir wurden angewiesen, Pachtimmobilien wie Eigentum zu bewerten. In diesem Falle hätte das Portfolio einen zusätzlichen Wert von **28,903,692€**.

Annahmen

Wir verweisen auf unser beiliegendes Gutachten, die dafür geltenden Definitionen und Vorbehalte für Bewertungen sowie die zwischen uns vereinbarten Auftragsbedingungen.

Inhaltsverzeichnis

1.	Auftrag	5
2.	Standorte	8
3.	Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	8
4.	Überblick über das Portfolio	8
5.	Leerstand	10
6.	Anschluss an die Versorgungsnetze	11
7.	Gebäudezustand	11
8.	Verbleibende wirtschaftliche Lebensdauer	11
9.	Gefährliche Baustoffe	11
10.	Rechtliche Fragen	11
11.	Umweltaspekte	12
12.	Eigentum/Pacht	12
13.	Miet-/Pachtverhältnisse/Betreiberverträge	13
14.	Berechnungsgrundlage	13
15.	Allgemeine Hinweise	15

1. Auftrag

Wir wurden mit der Erstellung eines verkürzten Bewertungsgutachtens beauftragt, in dem der kumulierte Wert des Portfolios auf Grundlage der folgenden Kenngröße angegeben wird:

- Marktwert

Die Bewertung erfolgte in Übereinstimmung mit dem Auftragsschreiben, das wiederum in Übereinstimmung mit den Bestimmungen der „RICS Valuation – Global Standards 2017“ („Red Book“) erstellt wurde.

Gegenstand der Bewertung

Das zu bewertende Portfolio besteht aus insgesamt 34 Hotelimmobilien. Die Gesamtmietfläche beläuft sich auf ca. 352,536m². 79 % der Immobilien liegen im Vereinigten Königreich, 15,0 % in Deutschland und der Rest in anderen europäischen Ländern. Der Kunde hat uns mitgeteilt, dass die zu bewertenden Immobilien mehrheitlich alleiniges Eigentum und teilweise Miteigentum des Kunden oder seiner Tochtergesellschaften sind.

Interessenskonflikte

Für die Beurteilung möglicher Interessenskonflikte haben wir uns an das „RICS Professional Statement – Conflicts of Interest“ (1. Ausgabe, März 2017) und die „RICS Rules of Conduct“ gehalten.

Uns liegen keine Hinweise auf bei der Bewertung der Immobilien bestehende Interessenskonflikte vor. Wir haben einen Großteil des Portfolios bereits zuvor für Buchhaltungszwecke bewertet. Dies betrachten wir nicht als Interessenskonflikt. Die Aroundtown Real Estate Limited und ihre Tochtergesellschaften haben uns die Genehmigung erteilt, für die Erstellung des vorliegenden verkürzten Gutachtens auch alle früheren Bewertungen heranzuziehen. Wir erbringen unsere Dienstleistung als externer Gutachter („External Valuer“) im Sinne des „Red Book“. GVA Grimley Limited t/a Avison Young unterliegt der Regulierung.

Art und Quellen der herangezogenen Informationen

Für die Bewertung haben wir von der Aroundtown SA bereitgestellte Informationen herangezogen. Wir weisen darauf hin, dass nicht für alle Immobilien vollständige Informationen verfügbar waren. Im Einzelnen wurden uns die folgenden Informationen vollständig oder teilweise zur Verfügung gestellt:

- Mieterlisten mit Informationen über die einzelnen Immobilien, zum Beispiel Adressen, Mietflächen, Leerstand und Mieteinnahmen
- Grundbuchauszüge
- Katasterinformationen / Lagepläne
- gewerbliche Pachtverträge
- Budget 2018 und Geschäftsinformationen seit Jahresbeginn (einschließlich Belegung, durchschnittlicher Tagesstarif und Gesamtumsatz)
- Angaben über geplante oder vor Kurzem abgeschlossene (kleinere und umfassende) Renovierungsarbeiten samt Angaben zu deren geschätzten Kosten (Investitionsbudget)
- Due-Diligence-Prüfungen in den Bereichen Technik, Umwelt und Recht (sofern verfügbar)

Die genannten Informationen bilden die Grundlage für das Gutachten, siehe die entsprechenden Anmerkungen. Bei der Bewertung sind wir von der Korrektheit und Vollständigkeit der vom Kunden bereitgestellten und bestätigten Informationen über das zu bewertende Portfolio ausgegangen.

Sollten uns zusätzliche oder aktualisierte Informationen erreichen, behalten wir uns das Recht vor, die Bewertung entsprechend anzupassen.

Informationen über die einzelnen Immobilien, die für die Bewertung erforderlich sind, aber nicht bereitgestellt werden konnten, wurden soweit möglich aus Rechercheergebnissen, unseren eigenen Datenbeständen und unseren Erfahrungen mit vergleichbaren Immobilien abgeleitet.

Zeitpunkt und Umfang der Inspektion

Alle Immobilien wurden innerhalb der zurückliegenden achtzehn Monate von den von der Abteilung Hotels und Freizeit der RICS zugelassenen Gutachtern Ian Elliott BSc (Hons) MRICS, Jon Critchley MA MRICS, Chris Dallison BA BSC FRICS und James Williamson MRICS besichtigt. Alle Gutachter verfügen über die dafür erforderlichen Qualifikationen und Erfahrungen sowie über das für eine fachkundige Bewertung der Immobilien nötige Fachwissen. Alle Teile der Immobilien konnten begangen werden.

Für Immobilien, die in den vergangenen 6 Monaten nicht erneut besichtigt werden konnten, hat der Kunde bestätigt, dass ihm keine Hinweise auf seit der letzten Inspektion eingetretenen, wesentlichen Änderungen der physikalischen Merkmale der Immobilien oder der Beschaffenheit ihres Standorts vorliegen.

Datum der Bewertung

Stichtag der Bewertung ist der 30. September 2019. Wir haben die Bewertungen nach dem Bewertungsstichtag nicht aktualisiert.

Zweck der Bewertung

Der Bewertungsbericht wird in einen von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zu genehmigenden und an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) notifizierten Prospekt in deutscher Sprache aufgenommen, der von der Gesellschaft zum Zwecke (i) des öffentlichen Angebots von neuen Aktien der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem beabsichtigten freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot der Gesellschaft an die Aktionäre der TLG Immobilien AG in Form eines Umtauschangebots und (ii) der anschließenden Zulassung der neuen Aktien der Gesellschaft zum regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse veröffentlicht wird. Der Bewertungsbericht entspricht den gesetzlichen Anforderungen, insbesondere der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichenden Prospekt, und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (Prospektverordnung) in Verbindung mit der delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission vom 14. März 2019 (delegierte Verordnung (EU) 2019/980) und den Absätzen 128 bis 130 der von der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) vorgenommenen Aktualisierung der Empfehlungen des Ausschusses der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR) für die konsequente Umsetzung der (EG-) Nr. 809/2004.

Der Bewertungsbericht kann auch in englischer Sprache in eine unverbindliche englische Übersetzung des Prospekts aufgenommen werden.

Leistungsumfang

Zu den erbrachten Leistungen zählten die folgenden Prozesse:

- Inspektion (innen/außen) aller Immobilien
- Markt- und Standortanalyse für alle Immobilien
- Bestimmung des Marktwertes

Status der Gutachter und Interessenskonflikte

Wir bestätigen, die Bewertung als qualifizierter externer Gutachter im Sinne des Red Book der RICS vorgenommen zu haben.

Anmerkungen zur Bewertungsmethode

Die Bewertung und das Gutachten wurden in Übereinstimmung mit den aktuellen „RICS Valuation – Global Standards 2017“ der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) sowie dem „Red Book“ (RICS Valuation – Professional Standards UK vom Januar 2014, aktualisiert im April 2015) auf Basis der in Anhang 1 angegebenen Definition des Marktwertes erstellt. Das Gutachten unterliegt den Standardauftragsbedingungen und den Bewertungsdefinitionen und -vorbehalten (siehe Anhang 1).

Die als Investition gehaltenen Immobilien sind verpachtet. Wir haben alle Hotels auf individueller Basis bewertet und die Zugehörigkeit zu einem größeren Portfolio nicht mit Abzügen, Aufschlägen oder Rückstellungen bewertet.

Die Bewertung basiert auf den vom Kunden bereitgestellten Daten und Informationen. Diese Informationen und alle ggf. vom JV-Partner, den Mitarbeitern oder Beratern des Kunden, lokalen oder sonstigen Behörden, Ermittlungsagenturen oder anderen genannten Quellen wurden als korrekt angesehen, sofern nicht ausdrücklich etwas anderes angegeben ist. Wir behalten uns das Recht vor, die Bewertung anzupassen, falls sich die Informationen als unzutreffend erweisen.

Plausibilitätsprüfung

Die uns zur Verfügung gestellten Daten wurden auf offenkundige Fehler und logische Unstimmigkeiten überprüft, um zu verhindern, dass unrichtige oder unvollständige Daten in die Bewertung einfließen. Dabei wurde die Korrektheit und Vollständigkeit der Daten geprüft, insbesondere die Adressen sowie die Anzahl der Zimmer und sonstigen Einrichtungen.

Nach der Inspektion der Immobilien erfolgte eine weitere Überprüfung der bereitgestellten Daten. Der Kunde wurde zur Ergänzung bzw. Korrektur fehlender oder unplausibler Informationen aufgefordert.

Sozioökonomische Faktoren und Standortqualität

Bei der Bewertung des Wertes der Immobilien und der Nachhaltigkeit der Einnahmen wurde besonderes Gewicht auf den jeweiligen Mikrostandort, den aktuellen Zustand der Immobilien und ggf. das Vertragsverhältnis zum Pächter gelegt.

Schlüsselfaktoren bei der Berechnung des Werts und der Wertstabilität waren die Qualität der weiteren Umgebung, die Attraktivität des Mikrostandorts und die Qualität der Immobilie selbst. Auch sozioökonomische Faktoren wie Kaufkraft, Arbeitslosenquote und Bevölkerungswachstum wurden bei der Wertberechnung berücksichtigt.

2. Standorte

Das Portfolio besteht aus Immobilien im Vereinigten Königreich, in Deutschland und anderen europäischen Ländern. Die Hotels liegen mehrheitlich (27) im Vereinigten Königreich, 5 Hotels befinden sich in Deutschland.

3. Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte (in der Portfolioanalyse und den oben aufgeführten Zahlen nicht berücksichtigt)

Nach Angaben des Kunden werden drei Vermögenswerte zur Veräußerung gehalten, diese wurden bei den angegebenen Werten nicht berücksichtigt.

Die Gesamtmietfläche dieser drei Immobilien beläuft sich auf ca. 27.445 m².

Zum Stichtag der Bewertung bemessen wir den Marktwert dieser Immobilien auf:

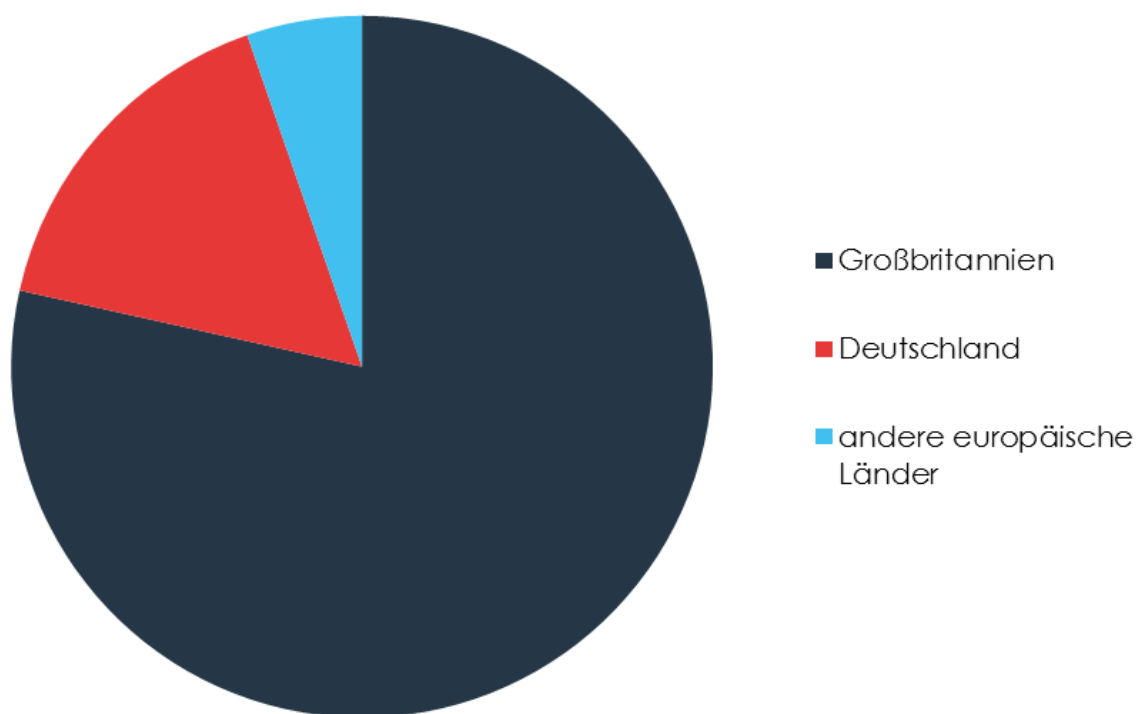
28.564.977 €

(achtundzwanzig Millionen fünfhundertvierundsechzigtausendneuhundertsiebenundsiebzig Euro).

4. Überblick über das Portfolio

Das Portfolio umfasst insgesamt 5.453 Hotelzimmer. 79 % der Immobilien im Portfolio liegen im Vereinigten Königreich, die verbleibenden 15,0 % in Deutschland und der Rest in anderen europäischen Ländern. Die folgende Grafik zeigt die Mietfläche in den einzelnen Ländern:

Lettable* Area by Location



* Das zu bewertende Portfolio umfasst 34 Hotels mit einer Gesamtmietfläche von ca. 352,536 m².

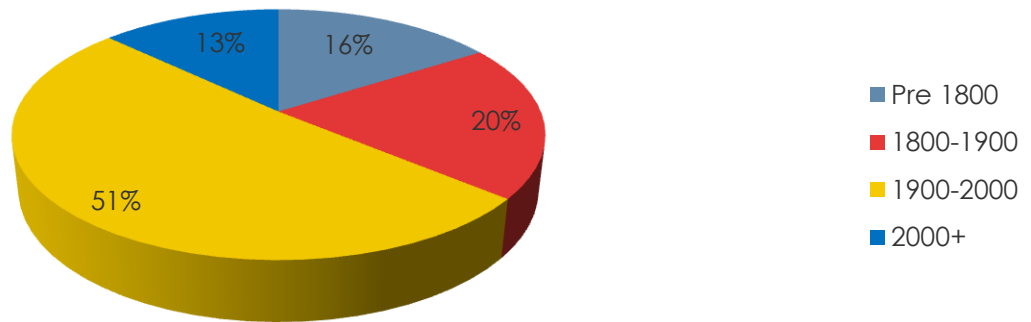
Nettomieteinnahmen

Alle Hotels im Portfolio sind an Dritte vermietet. Die Nettomieteinnahmen für das Portfolio zum 30. September 2019 belaufen sich auf ca. 76,035,630€ pro Jahr.

Aufschlüsselung nach Gebäudealter

Auf Grundlage der bei der Inspektion der Immobilien und bei unseren allgemeinen Recherchen gewonnenen, sowie den vom Kunden bereitgestellten Informationen, wurden die Immobilien in drei verschiedene Baujahrklassen eingeteilt, die im nachfolgenden Tortendiagramm dargestellt werden:

Aufschlüsselung des Portfolios nach Baujahrklassen



Erbpacht

Im Portfolio befinden sich 11 britische Immobilien in Pacht. Die vertraglich vereinbarte Erbpacht beläuft sich auf ca. 1,268,262€ pro Jahr. Hinweis: Ein Teil der Pachtzinsen wurde vollständig im Voraus bezahlt oder werden vom Mieter getragen. Die Erbpachtverträge laufen zwischen 2043 und 2189 aus.

Öffentliche Zuschüsse

Für keine der Immobilien des Portfolios werden öffentliche Zuschüsse gezahlt, sodass der Mietzins nicht reguliert ist.

5. Leerstand

Der über das gesamte Portfolio gemittelte Leerstand beträgt 0 %, da gegenwärtig alle Hotels vermietet sind.

6. Anschluss an die Versorgungsnetze

Wir gehen davon aus, dass alle zu bewertenden Immobilien des Portfolios an die Versorgungsnetze angeschlossen sind. Wir haben keinerlei Tests durchgeführt, um den Zustand oder die Leistungsfähigkeit der Anschlüsse zu überprüfen. Für die Zwecke der Bewertung gehen wir von einer einwandfreien Funktion aus.

7. Gebäudezustand

Der Zustand der Gebäudestruktur der Immobilien wurde nicht geprüft. Zum Zeitpunkt der Inspektion befanden sich jedoch alle Immobilien dem Augenschein nach innen und außen in einem ihrem Alter, ihrem Charakter und ihrer Nutzung entsprechend zufriedenstellenden Erhaltungszustand.

8. Verbleibende wirtschaftliche Lebensdauer

Wir schätzen die verbleibende wirtschaftliche Lebensdauer der bewerteten Immobilien, bei angemessener Wartung und regelmäßigen Reparaturen, auf mindestens 25 Jahre ein. Diese Zeitspanne könnte durch ein kontinuierliches Wartungs- und Reparaturkonzept weiter ausgedehnt werden.

9. Gefährliche Baustoffe

Es wurde keine Untersuchung zur Beantwortung der Frage durchgeführt, ob beim Bau der Immobilien oder zu einem späteren Zeitpunkt schädliche oder gefährliche Stoffe verwendet wurden. Auch wenn bei der Inspektion keine offensichtlich schädlichen Stoffe zutage getreten sind, können wir nicht zusichern, dass die Immobilien frei von solchen Risiken sind. Für die Zwecke der Bewertung sind wir davon ausgegangen, dass beim Bau der Immobilien keine schädlichen Stoffe zum Einsatz gekommen sind.

10. Rechtliche Fragen

Planung

Wir sind von der Annahme ausgegangen, dass die gegenwärtige Nutzung der Immobilien zulässig ist, alle entsprechenden Genehmigungen vorliegen und keine planungsrechtlichen Hindernisse bestehen. Ferner sind wir davon ausgegangen, dass keine Entwicklungsvorhaben geplant sind, die sich nachteilig auf den Zeitwert auswirken.

Straßenbau

Wir sind davon ausgegangen, dass keine Straßenbauvorhaben geplant sind, die sich nachteilig auf die zu bewertenden Immobilien auswirken.

Genehmigungen und Konzessionen

Zusätzlich zu den allgemeinen Zulassungen benötigen Freizeitimmobilien häufig noch weitere Genehmigungen und Konzessionen wie etwa Genehmigungen nach dem Glücksspielgesetz oder dem Gaststättengesetz usw. Dabei handelt es sich um wesentliche Anforderungen für den Geschäftsbetrieb und die Zwecke dieser Bewertung. Wir sind

in diesem Zusammenhang davon ausgegangen, dass alle benötigten Genehmigungen, Zulassungen und Konzessionen vorliegen und dies auch in Zukunft so bleiben wird. Sie bzw. Ihr Kunde sollten sicherstellen, dass alle benötigten persönlichen und betriebsbezogenen Schanklizenzen vorliegen.

Brand- und Arbeitsschutz

Für die Zwecke dieses Gutachtens sind wir davon ausgegangen, dass die Immobilien alle geltenden Brandschutzbestimmungen, Bauvorschriften, arbeitsrechtlichen Vorschriften, Gebäudehaftpflichtvorschriften und Arbeitsschutzbestimmungen erfüllen.

Ferner sind wir davon ausgegangen, dass der Kunde eine Bewertung des Brandrisikos in Übereinstimmung mit der „Regulatory Reform (Fire Safety) Order 2005“ sowie alle notwendigen Änderungen an den Gebäuden vorgenommen hat und für die Einhaltung der Gesetze und Vorschriften keine weiteren Kosten anfallen.

11. Umweltaspekte

Wir wurden nicht mit der Durchführung von Recherchen im Hinblick auf das potentielle oder tatsächliche Vorhandensein von Kontaminationen oder das Vorliegen anderer umweltbezogener Risiken im Hinblick auf die Grundstücke oder Gebäude beauftragt.

Untersuchungen im Hinblick auf frühere Nutzungen der Immobilien bzw. der angrenzenden Grundstücke, um festzustellen, ob die Gefahr einer Kontamination besteht, wurden nicht durchgeführt. Bei der Bewertung wurden solche Risiken als nicht existent erachtet.

12. Eigentum/Pacht

Wie oben bereits ausgeführt, wurde uns mitgeteilt, dass 12 langfristige Pachtverträge bestehen, während die anderen 22 Immobilien Eigentum sind.

Die uns vorliegenden Informationen über Rechtstitel, rechtliche Einschränkungen und Lasten wurden uns in erster Linie vom Kunden zur Verfügung gestellt. Die vom Kunden bereitgestellten Dokumente wurden stichprobenartig geprüft. Dabei sind keine Unstimmigkeiten oder Bedenken zutage getreten.

Wir sind bei der Bewertung davon ausgegangen, dass uns Kopien aller relevanten Dokumente für die Immobilien vorgelegt wurden und dass diese vollständig, korrekt und aktuell sind und vom Kunden überprüft wurden.

Auf Grundlage der oben dargelegten Annahmen und einer stichprobenartigen Prüfung der verfügbaren Informationen haben wir keine problematischen Punkte gefunden und sind davon ausgegangen, dass für alle Immobilien marktgängige Rechtstitel vorliegen und sie frei von Wegerechten, Grunddienstbarkeiten, Beschränkungen, Rechtsstreitigkeiten oder hohen bzw. außerordentlichen finanziellen Belastungen sind.

Der üblichen Bewertungspraxis folgend sind wir ferner davon ausgegangen, dass die Immobilien frei von Hypotheken und sonstigen finanziell relevanten Lasten sind. Geschäftswerte, die sich aus der aktuellen Belegung der Immobilien ergeben, wurden bei der Bewertung nicht berücksichtigt.

Für die Zwecke der Bewertung sind wir davon ausgegangen, dass auf den Besitzansprüchen keine unbilligen oder restriktiven Lasten ruhen, die den Marktwert beeinflussen. Diese Annahme sollte von Ihren Anwälten überprüft werden.

13. Miet-/Pachtverhältnisse/Betreiberverträge

Alle Hotels sind an externe Betreiber vermietet. Die bestehenden Miet-/Pachtverträge für die Immobilien im Vereinigten Königreich haben Laufzeiten zwischen 10 und 35 Jahren. Die deutschen Miet-/Pachtverträge haben Laufzeiten zwischen 8,5 und 20 Jahren.

Der Kunde hat uns Informationen über die Miet-/Pachteinheiten, Miet-/Pachtzinsen und Miet-/Pachtbedingungen zur Verfügung gestellt. Die vom Kunden bereitgestellten Dokumente wurden stichprobenartig geprüft. Dabei sind keine Unstimmigkeiten zutage getreten.

Wir sind bei der Bewertung davon ausgegangen, dass uns Kopien aller relevanten Dokumente für die Immobilien vorgelegt wurden und dass diese vollständig, korrekt und aktuell sind und vom Kunden überprüft wurden.

Für die Zwecke der Bewertung wurde die Bonität der Mieter/Pächter nicht überprüft. Sofern uns nicht aus allgemein zugänglichen Quellen etwas anderes zur Kenntnis gelangt ist oder wir ausdrücklich vom Gegenteil informiert wurden, sind wir davon ausgegangen, dass die Mieter/Pächter in der Lage sind, ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Ferner sind wir von der Annahme ausgegangen, dass es keine wesentlichen Rückstände bei Miet-/Pachtzahlungen oder Servicegebühren, Vertragsbrüche oder absehbare Rechtsstreitigkeiten mit Mietern/Pächtern gibt.

14. Berechnungsgrundlage

Die Bewertung und das Gutachten wurden in Übereinstimmung mit den aktuellen „RICS Valuation – Global Standards 2017“ der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) sowie dem „Red Book“ (RICS Valuation – Professional Standards UK vom Januar 2014, aktualisiert im April 2015) auf Basis der in Anhang 1 angegebenen Definition des Marktwertes erstellt. Das Gutachten unterliegt den Standardauftragsbedingungen und den Bewertungsdefinitionen und -vorbehalten (siehe Anhang 1).

Alle Bewertungen verstehen sich exklusive Umsatzsteuer.

Für die Bestimmung des Marktwertes haben wir grundsätzlich die Discounted-Cashflow-Methode angewendet.

Die Bewertung basiert auf den von den Mitarbeitern oder Beratern des Kunden, lokalen oder sonstigen Behörden, Ermittlungsagenturen oder anderen genannten Quellen erhaltenen Daten und Informationen. Diese wurden als korrekt angesehen, sofern nicht ausdrücklich etwas anderes angegeben ist.

Als Gegenprobe haben wir die Nettoanfangsrendite auf Basis der von den Hotels generierten Nettomieteinnahmen betrachtet und außerdem unsere Werte mit denen vergleichbarer Transaktionen verglichen.

Discounted-Cashflow-Methode

Unsere Cashflow-Prognose wird für die ersten fünf Jahre auf expliziter Basis erstellt, für die Jahre 6 bis 10 gehen wir von einer unter Berücksichtigung der gegenwärtigen Wirtschaftslage mittleren Wachstumsrate aus.

Im 11. Jahr der Cashflow-Prognose kapitalisieren wir die Einnahmen mit einer angemessenen Kapitalisierungsrate. Diese wird durch den Vergleich mit früheren hotelbezogenen Transaktionen, durch Ertragsinformationen für andere Arten von Gewerbeimmobilien, Marktfaktoren sowie Alter, Lage und Zustand der Immobilie bestimmt. Die Erträge werden mit einem Abschlag abgegrenzt, der sich aus der Inflation (langfristiger Trend) und einem Risikoaufschlag zusammensetzt, der wiederum von unserer Bewertung des mit der Realisierung des prognostizierten Cashflows

verbundenen Risikos abhängt. Bei allen Bewertungen werden die Fremdkapitalkosten in den verwendeten Rentabilitätsraten abgebildet.

Bewertung durch Vergleichswerte

Die Analyse von Transaktionen Dritter ist ein wesentlicher Bestandteil des Bewertungsprozesses. Die alleinige bzw. primäre Anwendung dieser Methode empfiehlt sich jedoch nicht, da die verglichenen Unternehmen niemals vollständig identisch sind. Die Verwendung von Informationen über vergleichbare Transaktionen sollte nur zur Gewinnung von Vergleichswerten (bei Hotels: Kapitalwert pro Zimmer) verwendet werden, mit denen sich die Bewertung auf Grundlage der Bilanz- oder Discounted-Cashflow-Methode vergleichen lässt.

Sonstige Annahmen

Zusätzlich zu den bereits genannten Annahmen wurden der Bewertung noch die folgenden weiteren Annahmen zugrunde gelegt:

- Marktposition und finanzielle Situation der Unternehmen werden nicht durch wesentliche wirtschaftliche oder rechtliche Entwicklungen oder sonstige Faktoren beeinflusst.
- Aufwendungen für die Realisierung und Steuern, die im Falle einer Veräußerung anfallen könnten, wurden nicht berücksichtigt. Akquisitionskosten wurden bei der Bewertung berücksichtigt.
- Sofern nichts anderes angegeben ist, wurden Aufwendungen für ggf. in den Immobilien vorhandenen, gemieteten Ausstattung nicht berücksichtigt.
- Der Geschäftsbetrieb läuft bis zum Datum des Verkaufs weiter, alle notwendigen Genehmigungen und Konzessionen liegen vor. (Die Bewertung könnte sich bei einer wesentlichen Änderung der Handelsbedingungen erheblich ändern.)
- Es wird ein ausreichendes und effektives Marketing betrieben, dabei wird eine angemessene Zeitspanne für das Anbieten der Immobilien auf dem Markt und etwaige Verhandlungen eingeräumt.
- Das Unternehmen wird ordnungsgemäß und effizient betrieben.

Wir verweisen im Übrigen auf die dem vorliegenden Gutachten beigefügten Definitionen und Vorbehalte.

Marktwert

Avison Young ist der Ansicht, dass basierend auf den vom Kunden zur Verfügung gestellten Informationen und unter der Berücksichtigung der nachstehend aufgeführten Annahmen, der Gesamtmarktwert der Immobilien der einzelnen Objekte (Eigentum und Erbpacht), in dem Aroundtown SA Portfolio, einschließlich jener bewerteten Objekte auf Basis spezieller Annahmen (wie in diesem Bericht festgelegt), an den jeweiligen relevanten Bewertungsstichtagen 30. September 2018, 31. Dezember 2018 und 30. September 2019, folgenden Betrag hat:

Marktwert (Fair Value) zum Bewertungsstichtag 30. September 2019:

EUR 1,218,550,435

Marktwert der Objekte im Eigentum (freehold properties) zum Bewertungsstichtag 30. September 2019:

EUR 856,915,570

Marktwert der Objekte in Erbpacht (leasehold properties) zum Bewertungsstichtag 30. September 2019:

EUR 361,634,865

Unter der besonderen Annahme, dass sich das Pachtvermögen im Eigentum des Eigentümers befindet, beträgt der Marktwert zum 30. September 2019 **€390.538.557**. Das Halten der Pachtobjekte im Eigentum würde den Portfoliowert um **€28.903.692** erhöhen.

Bitte beachten Sie, dass die britischen Immobilien in £ Sterling bewertet und zum 30. September 2019 zu einem Wechselkurs von EUR / GBP: 0,8857 in Euro umgerechnet wurden.

Alle Bewertungen verstehen sich exklusive Umsatzsteuer.

15. Allgemeine Hinweise

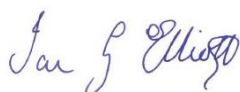
Wir bestätigen, dass wir die im Dokument RICS Valuation – Global Standards 2017“ an externe Gutachter gestellten Anforderungen erfüllen.

Das Bewertungsgutachten wurde von Ian Elliott, zugelassener Gutachter in der Abteilung Hotels und Freizeit der RICS, erstellt.

Die Bewertung wurde mit Jon Critchley und Chris Dallison, beide ebenfalls zugelassene Gutachter der RICS in derselben Abteilung, besprochen und von diesen freigegeben.

Mit freundlichen Grüßen

Ian Elliott BSc (Hons) MRICS
RICS Registered Valuer
Senior Director
ian.elliott@avisonyoung.com
020 7911 2844
Retail, Hotels and Leisure
Für und im Namen der
GVA Grimley Limited t/a Avison Young



Jon Critchley MA MRICS
RICS Registered Valuer
Director
Jon.critchley@avisonyoung.com
020 7911 2885
Retail, Hotels and Leisure
Für und im Namen der
GVA Grimley Limited t/a Avison Young



Kontakt Daten

Rückfragen

Ian G Elliott MRICS
020 7911 2844
ian.elliott@avisonyoung.com

Besuchen Sie uns online

avisonyoung.co.uk

Avison Young

65 Gresham Street, London EC2V 7NQ
Vereinigtes Königreich

Avison Young ist der Handelsname der GVA Grimley Limited.

© 2019 GVA Grimley Limited

Verkürztes Wertermittlungsgutachten

Die Bewertung des untenstehend näher bezeichneten Portfolios wurde von Winters & Hirsch Real Estate Advisory GmbH & Co. KG ("Winters & Hirsch") gemäß der International Standards for the Valuation of Real Estate for Investment Purposes (International Valuation Standards), der Valuation Standards of the Royal Institution of Chartered Surveyors (Red Book) sowie der International Financial Reporting Standards (IFRS) durchgeführt. Die Ermittlung des Fair Value zum Wertermittlungstichtag wurde von Winters & Hirsch für Objekte der Aroundtown SA durchgeführt.

Das vorliegende Verkürzte Wertermittlungsgutachten enthält die Bewertungsergebnisse der einzelnen Objekte sowie allgemeine Beschreibungen und Annahmen. Das Portfolio besteht aus insgesamt 37 gewerblich genutzten Objekten an verschiedenen Standorten in Deutschland. Die vermietbare Fläche beträgt insgesamt 1.258.955 m² (inkl. Entwicklungsflächen). Bei einigen der Objekte handelt es sich um Grundstücke mit Bestandsbauten, für die zusätzliches Entwicklungspotential berücksichtigt wurde.

Adressen	
Gutachter	Auftraggeber
Winters & Hirsch Real Estate Advisory GmbH & Co. KG	Aroundtown SA
Bleibtreustr. 22/23 10707 Berlin Deutschland	1, Avenue du Bois L-1251 Luxemburg Luxemburg
Tel.: +49 30 21 00 96-0 Fax: +49 30 21 00 96-11	
E-mail: info@winters-hirsch.de	

Stichtag und Ausstellungsdatum	
Wertermittlungstichtag	31.12.2018 – Q4-2018 31.03.2019 – Q1-2019 30.06.2019 – Q2-2019 30.09.2019 – Q3-2019
Ausstellungsdatum	04.12.2019

Winters & Hirsch

Zusammenfassung der Wertermittlungsergebnisse

Gemäß der von Aroundtown SA erhaltenen Informationen und basierend auf den Annahmen und Kommentaren in Abschnitt 3 wird die Summe der individuellen Marktwerte der Objekte (Eigentum und Erbbaurecht) des untersuchten Portfolios von Aroundtown SA zu den Wertermittlungsstichtagen 31.12.2018 bis 30.09.2019 von Winters & Hirsch wie folgt eingeschätzt:

Wertermittlungsstichtag	Anzahl der Objekte	Vermietbare Fläche
31.12.2018	9	349.989 m ²
31.03.2019	3	72.394 m ²
30.06.2019	7	400.119 m ²
30.09.2019	18	436.553 m ²
Gesamt	37	1.258.955 m²

Marktwert		
Wert der Immobilien im Volleigentum	Wert der Immobilien im Erbbaurecht	Wert der Erbbaurechte im Volleigentum
2.114.520.000 EUR	123.800.000 EUR	132.600.000 EUR

Die oben genannten Werte stellen die Summe der einzelnen Marktwerte zu den jeweiligen Wertermittlungsstichtagen dar und verstehen sich als Wert ohne Berücksichtigung der üblicherweise vom Käufer zu tragenden Kaufnebenkosten. Realisierungskosten und Steuern wurden nicht berücksichtigt und spiegeln keine Zu- oder Abschläge auf den Verkauf des Gesamtportfolios wider, die sich bei einem zusammenhängenden Verkauf ergeben können.

Die oben genannten Marktwerte beinhalten besondere Annahmen für 14 Objekte. Der Gesamtwert der besonderen Annahmen beträgt insgesamt 490.500.000 EUR. Die besonderen Annahmen und die Gründe dafür werden im weiteren Verlauf dieses Berichtes näher erläutert.

Die folgende Tabelle enthält eine Zusammenfassung der Kennzahlen für das Portfolio (inklusive Entwicklungsgrundstücke, Umbauszenarien und Erbbaugrundstücke):

Kennzahlen	
Zahl der Bewertungsobjekte (gesamt)	37
Zahl der Objekte mit Erbbaurecht (teilweise & vollständig)	5
Zahl der Objekte im Eigentum (ohne Erbbaurecht)	32
Vermietbare Fläche gesamt (inkl. Projektentwicklungen)	1.258.955 m ²
Vermietbare Fläche gesamt (aktueller Stand)	948,795 m ²
Marktmiete p.a. gesamt (inkl. Projektentwicklungen)	170.193.460 EUR
Tatsächlich erzielte Miete p. a. (aktueller Stand)	68.126.017 EUR

Winters & Hirsch

Inhaltsverzeichnis

1	Beschreibung und Umfang der Beauftragung	5
1.1	Beauftragung	5
1.2	Zweck	5
1.3	Adressat, Status des Gutachters, Interessenkonflikte, Veröffentlichung	5
1.4	Umfang der Wertermittlung.....	6
1.5	Gegenstand der Wertermittlung.....	6
1.6	Definitionen der Wertermittlung	6
1.7	Plausibilitätsprüfung.....	6
1.8	Sozioökonomische Faktoren und Standortqualität	7
1.9	Wertermittlungsverfahren	7
1.10	Erhaltene Dokumente und Informationen	8
1.11	Wertermittlungsstichtage	9
1.12	Objektbesichtigungen	9
1.13	Besteuerung und Kosten	9
1.14	Gerichtsstand.....	10
2	Portfolio im Überblick.....	10
2.1	Vermietbare Fläche	10
2.2	Regionale Verteilung	11
2.3	Mieteinnahmen	12
2.4	Öffentliche Zuschüsse	12
2.5	Leerstandsquote	12
2.6	Erbbaugrundstücke.....	12

Winters & Hirsch

3	Annahmen	13
3.1	Annahmen und Informationsquellen	13
3.2	Eigentumsrechte / Beschränkungen / Belastungen	14
3.3	Kontamination und Bodenbeschaffenheit	14
3.4	Zustand und Bauwerksprüfung, Schädliche Materialien.....	14
3.5	Baurecht	15
3.6	Stadt- und Verkehrsplanung	15
3.7	Denkmalschutz	15
3.8	Technische Ausstattung, Anlagen & Maschinen	15
3.9	Flächen	16
3.10	Miet- und Pachtverhältnisse sowie Informationen zu Mietern	16
3.11	Steuern, Gebühren und Abgaben.....	16
3.12	Versicherungen.....	16
3.13	Informationen.....	16
4	Wertermittlungsparameter	17
4.1	Mieteinnahmen	17
4.2	Marktmieten	18
4.3	Bewirtschaftungskosten.....	18
4.4	Investitionen (Capex).....	19
4.5	Diskontierungszinssatz / Kapitalisierungszinssatz.....	20
4.6	Kaufnebenkosten.....	20
5	Wertermittlungsergebnisse	21
6	Zur Veräußerung gehaltene Immobilien	22
7	Schlussbemerkungen.....	22

1 Beschreibung und Umfang der Beauftragung

1.1 Beauftragung

Winters & Hirsch hat bestimmte Objekte von Aroundtown SA auf deren Beauftragung hin besichtigt und bewertet, um den individuellen Marktwert der einzelnen Objekte und ggf. Erbbaurechte zum jeweiligen Wertermittlungsstichtag zu ermitteln.

Laut unserer Information ist das vorliegende Verkürzte Wertermittlungsgutachten erforderlich, um den Marktwert der einzelnen Objekte von Aroundtown SA zu den jeweiligen Wertermittlungsstichtagen zu bestätigen.

1.2 Zweck

Das Verkürzte Wertermittlungsgutachten wird in einen Prospekt in deutscher Sprache aufgenommen, der von Aroundtown SA zum Zwecke (i) des öffentlichen Angebots von neuen Aktien von Aroundtown SA im Zusammenhang mit dem beabsichtigten freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot von Aroundtown SA an die Aktionäre der TLG Immobilien AG in Form eines Umtauschangebots und (ii) der anschließenden Zulassung der neuen Aktien von Aroundtown SA zum regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse veröffentlicht wird. Das Verkürzte Wertermittlungsgutachten entspricht den gesetzlichen Anforderungen gemäß den Ziffern 128 bis 130 der CESR Empfehlungen der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA).

Das Verkürzte Wertermittlungsgutachten kann auch in englischer Sprache in eine unverbindliche englische Übersetzung des Prospekts aufgenommen werden.

1.3 Adressat, Status des Gutachters, Interessenkonflikte, Veröffentlichung

Das vorliegende Verkürzte Wertermittlungsgutachten ist adressiert an Aroundtown SA und deren Tochtergesellschaften, vorausgesetzt, dass Aroundtown SA diese Tochterunternehmen rechtlich an den Bewertungsauftrag und die allgemeinen Geschäftsbedingungen vom 15. April/6. Mai 2019 (inkl., um jeden Zweifel auszuschließen, die Haftungsgrenze darin) gebunden hat.

Aroundtown SA ist nicht dazu berechtigt, ihre Rechte aus dieser Wertermittlung - ganz oder anteilig - an Dritte abzutreten.

Es wird bestätigt, dass Winters & Hirsch die Wertermittlung als externer Gutachter im Sinne des RICS Red Book durchgeführt hat, das für die Zwecke der Wertermittlung anwendbar ist.

Es wird des Weiteren bestätigt, dass Winters & Hirsch als unabhängiger Gutachter gemäß Definition der CESR Empfehlungen der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) handelte.

Schließlich bestätigt Winters & Hirsch, dass Winters & Hirsch diesen Auftrag betreffend ausschließlich für Aroundtown SA arbeitet und keine tatsächlichen oder potentiellen Interessenkonflikte bekannt sind, die den Status als externer oder unabhängiger Gutachter beeinflussen könnten.

Winters & Hirsch erkennt an und erklärt sich damit einverstanden, dass das vorliegende Verkürzte Wertermittlungsgutachten in einer ungekürzten Form in dem in Ziffer 1.2 genannten Prospekt veröffentlicht wird. Unabhängig davon, dürfen weder Teile noch das gesamte Verkürzte Wertermittlungsgutachten oder irgendwelche Hinweise darauf in irgendwelchen veröffentlichten

Dokumenten, bzw. Rundschreiben erscheinen, noch in irgendeiner Weise veröffentlicht werden, ohne vorherige schriftliche Genehmigung von Winters & Hirsch hinsichtlich Form und Kontext, in der es erscheinen wird.

1.4 Umfang der Wertermittlung

Die Ermittlung des Marktwertes beinhaltet folgende Arbeitsschritte:

- Analyse und Bewertung der zur Verfügung gestellten Objektinformationen (z. B. Mieterlisten, Grundbuchauszüge, Erbbauverträge etc.)
- Besichtigung (innen/außen) aller Objekte
- Markt- und Standortanalysen für sämtliche Objekte
- Ermittlung des Marktwertes

1.5 Gegenstand der Wertermittlung

Gegenstand der Wertermittlung ist ein Teil des Portfolios von Aroundtown SA. Das zu bewertende Portfolio besteht aus insgesamt 37 Objekten. Die vermietbare Fläche nach Entwicklung beträgt insgesamt 1.258.955 m². Gemäß der von Aroundtown SA erhaltenen Informationen steht die Mehrheit der Bewertungsobjekte vollständig und eine kleine Zahl der Objekte teilweise im Eigentum von Aroundtown SA oder ihrer Tochtergesellschaften.

1.6 Definitionen der Wertermittlung

Die Ermittlung des Marktwertes wurde gemäß der International Standards for the Valuation of Real Estate for Investment Purposes (International Valuation Standards), der Valuation Standards of the Royal Institution of Chartered Surveyors (Red Book), der International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie der CESR Empfehlungen der ESMA (European Securities and Markets Authority) durchgeführt.

Der Marktwert wird wie folgt definiert:

Marktwert ist der geschätzte Betrag, zu dem ein Vermögenswert oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag zwischen einem kaufbereiten Käufer und einem verkaufsbereiten Verkäufer zu marktüblichen Bedingungen nach ordnungsgemäßer Vermarktung ausgetauscht werden soll, wobei die Parteien jeweils sachkundig, umsichtig und ohne Zwang gehandelt haben.

um den geschätzten Betrag, zu dem ein Vermögenswert oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag zwischen einem willigen Käufer und einem willigen Verkäufer zu marktüblichen Bedingungen nach ordnungsgemäßer Vermarktung ausgetauscht werden sollte und zu dem die Parteien jeweils sachkundig, umsichtig und zwanglos gehandelt haben.

Die vorgenannte Definition entspricht der in der aktuellen Ausgabe der RICS Valuation - Professional Standards, veröffentlicht von der Royal Institution of Chartered Surveyors, enthaltenen Definition des Market Value [Marktwert] und entspricht im Allgemeinen ebenfalls der durch den International Accounting Standards Board (IASB) übernommenen Definition des Market Value [Marktwert].

1.7 Plausibilitätsprüfung

Die uns zur Verfügung gestellten Daten wurden auf offensichtliche Fehler und Diskrepanzen geprüft, um zu vermeiden, dass falsche oder unvollständige Daten in die Wertermittlung einfließen. Dabei wurde die

Winters & Hirsch

Korrektheit und Vollständigkeit der Daten überprüft, insbesondere Adressen, Anzahl der Wirtschaftseinheiten, Gebäudeteile und Verwaltungseinheiten, Nutzungsarten und Durchschnittsfläche pro Nutzungsart und Ähnliches. Aroundtown SA wurde über die festgestellten Diskrepanzen informiert, die daraufhin beseitigt wurden.

Nach den Objektbesichtigungen wurden die uns zur Verfügung gestellten Daten einer erneuten Plausibilitätsprüfung unterzogen. Im Falle fehlender oder nicht plausibler Informationen führt Winters & Hirsch ein Fragen-Antworten-Prozedere mit Aroundtown SA durch.

1.8 Sozioökonomische Faktoren und Standortqualität

Bei der Einschätzung der Immobilienwerte sowie der Nachhaltigkeit der Immobilieninvestition wurde besonderer Wert auf den Mikrostandort, den aktuellen Zustand der Immobilien und die spürbare Mieterzufriedenheit gelegt.

Die Akzeptanz des Standortes innerhalb der Gemeinde (Attraktivität des Mikrostandortes) sowie die Qualität der Objekte flossen als wesentliche Kennzahlen in die Ermittlung der Werte und ihrer Nachhaltigkeit ein. Des Weiteren wurden sozioökonomische Faktoren wie Kaufkraft, Arbeitslosenquote und Bevölkerungswachstum in der Wertermittlung berücksichtigt.

1.9 Wertermittlungsverfahren

DCF-Berechnung

Beim DCF-Verfahren, das vorwiegend bei ertragsorientierten Immobilien und größeren Immobilienportfolios Anwendung findet, wird keine Aufteilung des Bewertungsobjektes in Gebäude und Boden vorgenommen, sondern es wird als Ganzes betrachtet. Üblicherweise wird ein 2-Phasen-Modell angewandt; in Phase 1 werden die Cashflows [Zahlungsströme] detailliert beschrieben; in Phase 2 wird der Marktwert am Ende der Phase 1 beschrieben. Phase 1 der von Winters & Hirsch angewandten DCF-Methode beinhaltet einen 10-jährigen Bewertungshorizont. Die Berechnung unterstellt Erträge aus Mieten und Ausgaben wie Bewirtschaftungskosten, Investitionen und sonstige Kosten. Die Differenz zwischen den Erträgen und den Kosten ist der jährliche Cashflow, der dem Reinertrag des Bewertungsobjektes entspricht.

Die Cashflows werden alle auf den Startzeitpunkt des ersten Jahres diskontiert, und durch Addition der diskontierten Jahreswerte wird ihr Barwert als Total Cashflow der Erträge auf diesen Startzeitpunkt ermittelt. Das Resultat ist eine zehnjährige Ergebnisvorschau für eine realistische Erwartung der Entwicklung für das Bewertungsobjekt. Dieses Entwicklungspotential wird auf der Basis zeitnaher Marktdaten und abzusehender Marktentwicklungen ermittelt. Der Cashflow im 11. Jahr dient als Basis für die Berechnung des Residualwertes (Basiswert). Der Basiswert des 11. Jahres wird mit dem Kapitalisierungsfaktor, dem Reziprokwert, der aus dem Diskontierungszinssatz abgeleitet wird, multipliziert. Aus der Addition aller diskontierten Cashflows vom 1. bis 10. Jahr und dem diskontierten Residualwert berechnet sich der Barwert des Investments als Marktwert. Ausgangspunkt der DCF-Berechnung ist der Wert der jährlichen Mieterträge. Von diesem Wert werden die Bewirtschaftungskosten abgezogen. Das Ergebnis entspricht dem Reinertrag des Bewertungsobjektes.

Für den Fall, dass das Bewertungsobjekt oder Teile davon keine Mieteinnahmen generieren oder diese Einnahmen von den üblichen Erträgen abweichen, basiert die Berechnung auf der Marktmiete. Der nachhaltige Ertrag pro Jahr beinhaltet alle erzielbaren Erlöse, insbesondere Mieten und Pachten inklusive Ausgleichszahlungen, aus der Immobilie, regelmäßige Instandhaltung und zulässige Nutzung vorausgesetzt. Umlagegelder, die zur Deckung von Betriebskosten gezahlt werden, sind nicht zu

Winters & Hirsch

berücksichtigen. Für den Fall, dass das Bewertungsobjekt oder Teile davon keine Mieteinnahmen generieren, so dienen die nachhaltigen Mieteinnahmen als Basis. Die tatsächlichen Mieteinnahmen des Bewertungsobjektes sind der Ausgangspunkt der DCF-Berechnung. Ein etwaiger, temporärer Mehr- oder Mindernutzen ist in der Wertermittlung berücksichtigt.

Residualwert

Der Residualwert von Bauland, Baulandreserve und zum Abriss bestimmter Bauten wird nach dem Residualwertverfahren ermittelt. Das Residualwertverfahren (auch bekannt als Investorenmethode oder Bauträgermethode) ist ein Begriff aus der Immobilienbewertung zur Ermittlung des maximalen Bodenkaufpreises. Das Residualwertverfahren wird insbesondere bei Grundstücken angewendet, die sich im Umbruch befinden, d. h. denen eine Umnutzung bevorsteht. Der Begriff Umbruch bezieht sich dabei auf eine Situation, in der die gegenwärtige Nutzung des Grundstücks aus Sicht der Marktteilnehmer nicht mehr als die bestmögliche Nutzungsform eingestuft wird.

Die Berechnung des Residualwertes basiert unter anderem auf den im Gutachten beschriebenen Annahmen und allgemeinen Einschätzungen zu den Erlösen und den Kosten (Residualwertbetrachtung). Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass für das Entwicklungsvorhaben die entsprechenden bau- und planungsrechtlichen Besonderheiten zu berücksichtigen sind. Eine Prüfung der Realisierbarkeit des Bauvorhabens unter den getroffenen Annahmen wurde nicht durchgeführt. Grundlage der Residualwertberechnung bilden zudem die von Aroundtown SA zur Verfügung gestellten Informationen sowie Annahmen hinsichtlich des Marktumfeldes.

1.10 Erhaltene Dokumente und Informationen

Winters & Hirsch hat von Aroundtown SA zu jedem Wertermittlungsstichtag diverse Mieterlisten erhalten, die Informationen zu den einzelnen Objekten wie Adresse, Anzahl der Einheiten, Mietfläche, Leerstand und Mieteinnahmen enthalten.

Des Weiteren hat Winters & Hirsch folgende Dokumente vollständig oder teilweise von Aroundtown SA erhalten:

- Grundbuchauszüge
- Katasterinformationen/Flurkarten
- Gewerbemietverträge
- Erbbaurechtsverträge
- Informationen bezüglich Denkmalschutz
- Informationen bezüglich Baulasten
- Informationen bezüglich Altlasten
- Grundrisse und technische Informationen

Winters & Hirsch hat keine weiteren Informationen erhalten. Für den Fall des Eingangs weiterer oder aktualisierter Informationen behält sich Winters & Hirsch ausdrücklich das Recht vor, den Wert entsprechend anzupassen.

Sonstige, bewertungsrelevante Informationen die nicht zur Verfügung gestellt werden konnten, wurden soweit möglich recherchiert bzw. aus eigenen Datensätzen abgeleitet und bei der jeweiligen Wertermittlung berücksichtigt.

Winters & Hirsch

Winters & Hirsch unterstellt, dass die von Aroundtown SA erhaltenen Informationen zum Portfolio zu den jeweiligen Wertermittlungsstichtagen korrekt und umfassend waren, und dass die Korrektheit sämtlicher dieser Dokumente durch Aroundtown SA bestätigt wurde.

Einige der im vorliegenden Verkürzten Wertermittlungsgutachten zusammengefassten Wertermittlungen beziehen sich auf Nachbewertungen. Aus diesem Grund haben wir in Abstimmung mit Aroundtown SA Dokumente bzw. Informationen verwendet die uns bereits vorlagen, und für die sich seit der letzten Wertermittlung keine Änderungen ergeben haben (Grundbuchangaben, Einträge im Baulastenregister, Altlastenauskünfte etc.). Um dem neuen Wertermittlungsstichtag Rechnung zu tragen, wurden veränderte Gegebenheiten, insbesondere im Hinblick auf Vermietungsstände, Bodenrichtwerte und aktuelle Marktbedingungen, berücksichtigt.

1.11 Wertermittlungsstichtage

Die Wertermittlungsstichtage sind 31.12.2018, 31.03.2019, 30.06.2019 und 30.09.2019.

Winters & Hirsch wurde nicht beauftragt, die gesamte Wertermittlung für den Zweck des Wertpapierprospektes zu aktualisieren, hat diesbezüglich keine Verpflichtung, und hat die Wertermittlungen nach diesen Wertermittlungsstichtagen nicht aktualisiert.

Aroundtown SA hat gegenüber Winters & Hirsch bestätigt, dass es zwischen den Wertermittlungsstichtagen und der Veröffentlichung des vorliegenden Verkürzten Wertermittlungsgutachtens keine möglicherweise auftretenden wesentlichen Veränderungen der physischen Eigenschaften der Objekte oder der Art ihres Standortes gab.

1.12 Objektbesichtigungen

Die Objekte des zu bewertenden Portfolios wurden im Zuge der früheren Beauftragungen innerhalb eines angemessenen Zeitraums gemeinsam mit einem autorisierten Repräsentanten von Aroundtown SA umfassend besichtigt.

Eine umfassende Objektbesichtigung beinhaltet eine angemessene Auswahl innenliegender Einheiten bzw. sämtlicher, spezifischer Gebäudekomponenten. Die Außenbesichtigung beinhaltet eine adäquate Begutachtung der Außenanlagen und des Mikrostandortes. Besichtigungen im Rahmen von Nachbewertungen erfolgen im Allgemeinen einmal im Verlauf von zwei Jahren nach der letztmalig erfolgten Besichtigung oder, falls notwendig, nach individueller Abstimmung mit Aroundtown SA.

Sämtliche Objekte wurden seit 2017 besichtigt.

Aroundtown SA hat bestätigt, keine Kenntnis von möglicherweise seit der letzten Besichtigung auftretenden wesentlichen Veränderungen der physischen Eigenschaften der Objekte oder der Art ihres Standortes zu haben.

1.13 Besteuerung und Kosten

Wir haben keine Anpassungen vorgenommen, um mögliche steuerliche Verpflichtungen im Rahmen einer Veräußerung (z. B. Wertsteigerungen) oder durch den Eigentümer zu tragende, im Zusammenhang mit Veräußerungen entstehende Kosten darzustellen. Im Zuge von Veräußerungen etwaig entstehende Verpflichtungen zur Rückzahlung staatlicher oder sonstiger Zuschüsse, oder Steuerfreibeträge wurden nicht berücksichtigt.

1.14 Gerichtsstand

Die vorliegender Wertermittlung und Verkürztem Wertermittlungsgutachten zugrunde liegenden Verträge und Vereinbarungen unterliegen deutschem Recht und dessen Auslegung. Im Fall von Streitigkeiten gilt Berlin, Deutschland, als Erfüllungsort und Gerichtsstand.

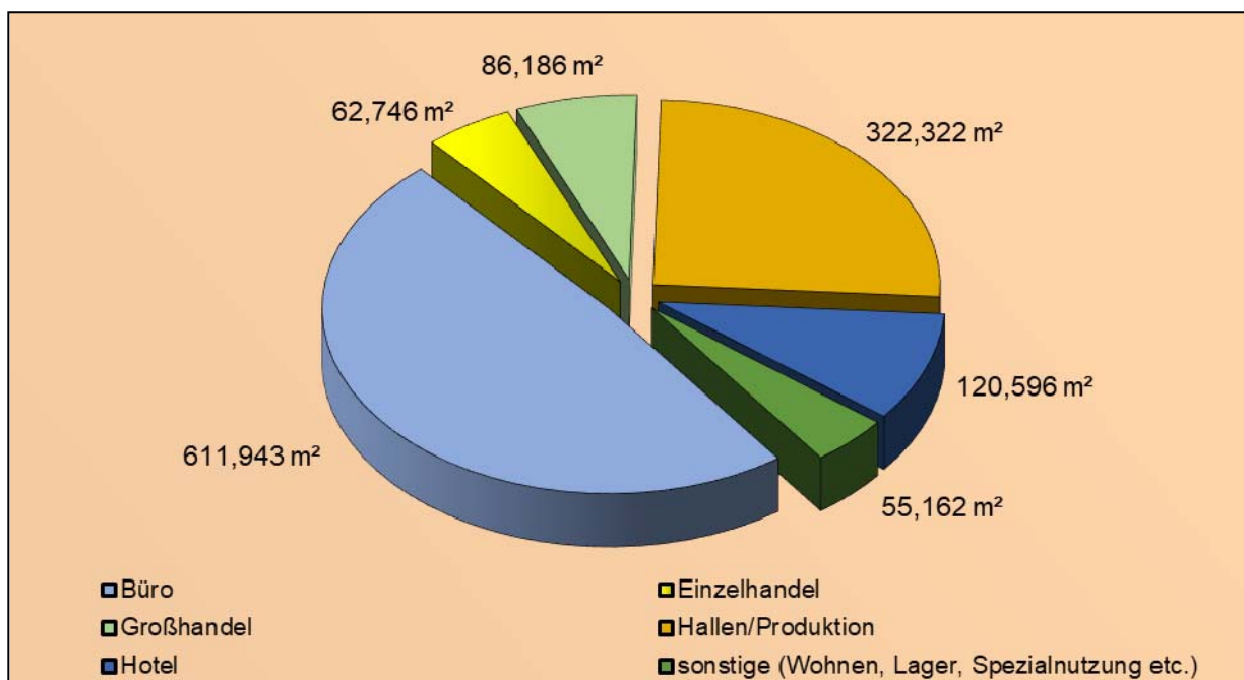
2 Portfolio im Überblick

2.1 Vermietbare Fläche

Das Portfolio besteht aus insgesamt 37 individuellen Objekten. Die Gesamtmietfläche (nachhaltige Nutzung nach Umwidmung, Erweiterungen etc.) beträgt insgesamt ca. 1.258.955 m². Hinzu kommen Flächen für ca. 16.572 Stellplätze (Außenstellplätze und Tiefgaragenstellplätze).

Die Datenbasis in Bezug auf die vermietbare Fläche bilden die von Aroundtown SA zur Verfügung gestellten Mieterlisten die Winters & Hirsch als Grundlage für die Wertermittlung herangezogen hat. Winters & Hirsch hat im Nachgang dazu von Aroundtown SA eine Übersicht über "Nebenflächen" für einige der Gewerbeobjekte des Portfolios erhalten. Diese wurden von Winters & Hirsch an dieser Stelle ohne gesonderte Überprüfung erfasst. Die Gesamtmietfläche bezieht sich daher nur auf die Hauptnutzungen der Bewertungsobjekte, d. h. den Kern ihrer Geschäftstätigkeit. Laut einer Erklärung von Aroundtown SA sollen Flächen der Innen- und Außenstellplätze, sonstige Lagerflächen, Kellerflächen, sonstige Nebenflächen sowie Freiflächen nicht in der Gesamtmietfläche enthalten sein. Winters & Hirsch hat diese Analyse nicht verifiziert und schließt daher jegliche Form von Verantwortung und Haftung dafür aus. Die im vorliegenden Verkürzten Wertermittlungsgutachten angegebene Gesamtmietfläche versteht sich somit ohne Nebenflächen mit einem Gesamtumfang von 39.275 m². Einen Einfluss auf den Marktwert hat dies jedoch nicht. Bei den aufgeführten Nebenflächen handelt es sich überwiegend um Flächen innerhalb der baulichen Anlagen. Darüber hinaus sind noch weitere Freiflächen sowie Flächen der Innen- und Außenstellplätze zu berücksichtigen. In Bezug auf die Stellplätze verweisen wir auf die aufgeführte Anzahl.

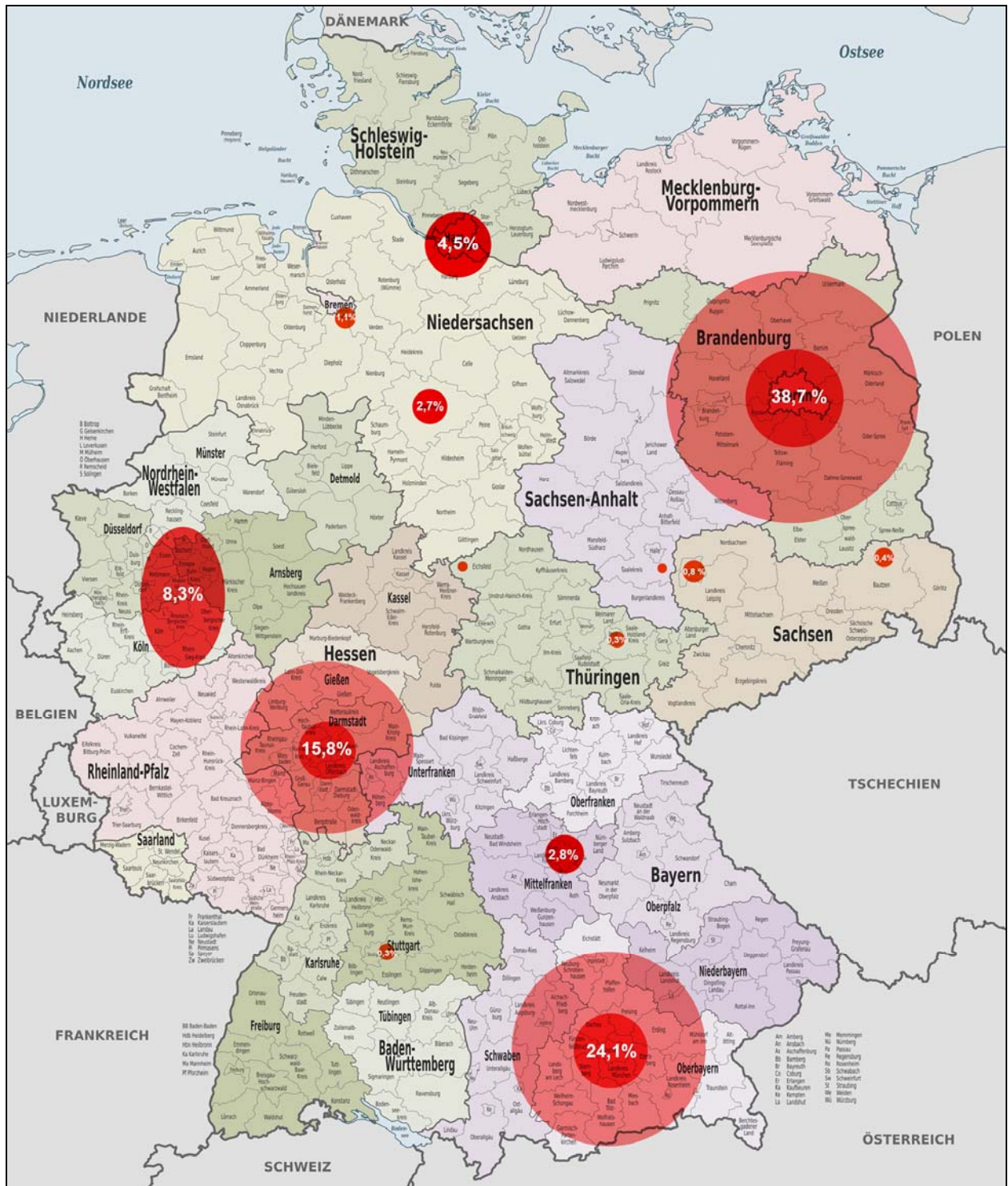
Die folgende Grafik stellt den Anteil der vermietbaren Fläche für die wesentlichen Nutzungsarten dar:



Winters & Hirsch

2.2 Regionale Verteilung

Die Objekte befinden sich an verschiedenen Standorten Deutschlands. Ein Anteil von ca. 65% des Marktwertes entfällt auf Objekte in den drei Großstädten Berlin, München und Frankfurt/Main. Die Mehrzahl der Objekte befindet sich in zentralen Innenstadtlagen, einige in 1A-Lagen. Mehr als 50% (19 Objekte) befinden sich in den Bundesländern Berlin, Bayern und Nordrhein-Westfalen, während die übrigen Objekte sich auf weitere 10 Bundesländer verteilen.



2.3 Mieteinnahmen

Die Nettomieteinnahme zum Wertermittlungsstichtag betragen ca. 68.126.017 EUR p.a. und die Marktmiete nach Entwicklung der Objekte, wurde auf 170.193.460 EUR p.a. geschätzt. Der Unterschied zwischen Ist-Miete und Marktmiete ist zum einen auf den bestehenden Leerstand und zum anderen auf das zusätzliche Flächenpotential einiger Objekte zurückzuführen, das teilweise durch die Entwicklung von Neubauten realisiert werden kann.

Dementsprechend wird der überwiegende Teil der Mieteinnahmen durch Immobilien erzielt, deren Hauptnutzung im Bürobereich liegt, gefolgt von Hotel-, Industrie- und Einzelhandelsimmobilien.

2.4 Öffentliche Zuschüsse

Innerhalb des Portfolios werden keine Objekte öffentlich gefördert und unterliegen somit einer Mietpreisbindung.

2.5 Leerstandsquote

Bezogen auf die Gesamtmietfläche beträgt die durchschnittliche Leerstandsquote für das Gesamtportfolio ca. 22,8 %, bezogen auf die Mietfläche zum Bewertungsstichtag. Dabei ist zu berücksichtigen, dass ein großer Teil der Flächen aus dem Leerstand einiger weniger Einzelobjekte resultiert, die durch Umstrukturierungen zum Bewertungsstichtag nahezu vollständig vakant sind und kurz vor einer Revitalisierung stehen.

2.6 Erbbaugrundstücke

5 Objekte des Portfolios unterliegen (teilweise) Erbbaurecht. Die zum Zeitpunkt der entsprechenden Wertermittlungsstichtage zu zahlenden Erbbauzinsen betragen in Summe ca. 333.597 EUR, die Einnahmen aus Erbbauzinsen betragen 7.321 EUR.

3 Annahmen

3.1 Annahmen und Informationsquellen

Im Glossar des Red Book wird der Begriff *Annahme* definiert als *eine Vermutung, die als wahr angesehen wird. Bei einer Annahme werden Fakten, Bedingungen oder Situationen berücksichtigt, die einen Bewertungsgegenstand oder die Vorgehensweise bei einer Bewertung betreffen und die ein Gutachter vereinbarungsgemäß im Rahmen des Bewertungsverfahrens nicht überprüfen muss.*

Bei der Durchführung unserer Wertermittlung haben wir eine Reihe von Annahmen getroffen und uns auf bestimmte Informationsquellen gestützt. Gegebenenfalls haben wir Aroundtown SA nach bestem Wissen und Gewissen bestätigen lassen, dass unsere Annahmen richtig sind. Für den Fall, dass sich eine dieser Annahmen als falsch erweist, bedarf unsere Wertermittlung einer Überprüfung.

Des Weiteren wird der Begriff *Besondere Annahme* im Glossar des Red Book definiert als

eine Annahme, bei der Fakten zugrunde gelegt werden, die von den tatsächlichen, am Bewertungsstichtag bestehenden Fakten abweichen, oder eine Annahme, die ein typischer Marktteilnehmer bei einer Transaktion am Bewertungsstichtag nicht treffen würde.

Des Weiteren heißt es in Abschnitt 9 VPS 4:

Besondere Annahmen dürfen nur dann getroffen werden, wenn sie nach vernünftigem Ermessen als realistisch, relevant und für die jeweiligen Bedingungen der Bewertung als gültig eingestuft werden.

Wir haben im Hinblick auf das Portfolio keine besonderen Annahmen getroffen, mit Ausnahme von 14 Objekten (38% der Objekte). Der Gesamtwert im Hinblick auf besondere Annahmen beträgt 490.500.000 EUR (21,8% des Marktwertes des Portfolios).

Insgesamt lassen sich die besonderen Annahmen wie folgt zusammenfassen:

- In den Fällen, in denen die Immobilien über Entwicklungspotential im Hinblick auf einen Neubau oder eine Erweiterung der bestehenden Bausubstanz verfügen und bereits Verhandlungen für einen neuen Mietvertrag nach Fertigstellung der Flächen geführt werden, wurde insbesondere davon ausgegangen, dass die Baugenehmigungen für alle erforderlichen Sanierungen und Bauvorhaben gemäß vorläufiger Genehmigung oder dem üblichen Baurecht erteilt werden, und dass der Mieter die durch den Mietvertrag abgedeckten Flächen übernimmt.
- In den Fällen, in denen ein zum Zeitpunkt der Wertermittlung noch nicht vollständiger und unterschriebener Mietvertrag berücksichtigt wurde, wurde davon ausgegangen, dass er rechtswirksam wird und für die vereinbarte Laufzeit weiterläuft. Nach Ablauf des entsprechenden Vertrages wird die Marktmiete nachhaltig berücksichtigt, wie es in der Regel nach dem entsprechenden Vermarktungszeitraum der Fall ist.
- In einigen wenigen Fällen sind Objekte betroffen, die über Mietverträge verfügen, die einen geplanten Teilabbruch oder Neu- bzw. Umbauten behindern könnten. Dabei wurde, wenn dies zu erwarten ist, davon ausgegangen, dass diese innerhalb der entsprechenden Planungsphase rechtlich aufgelöst werden können und keine Kompensationsmaßnahmen über die bereits berücksichtigten Kosten hinaus anfallen würden.
- Soweit im Grundbuch Einträge vorhanden sind, die die zukünftige Nutzung der Immobilien einschränken könnten, wurde davon ausgegangen, dass diese gelöscht werden, falls sie Auswirkungen auf die nachhaltige Nutzbarkeit des Bewertungsobjektes haben.

Alle besonderen Annahmen wurden mit Aroundtown SA abgestimmt.

3.2 Eigentumsrechte / Beschränkungen / Belastungen

Die vorliegenden Informationen bezüglich Eigentumsrechten, rechtlichen Beschränkungen, baulichen und sonstigen Belastungen wurden Winters & Hirsch hauptsächlich von Aroundtown SA zur Verfügung gestellt. Die Informationen aus den von Aroundtown SA zur Verfügung gestellten Dokumenten wurden einer stichprobenartigen Überprüfung unterzogen. Diskrepanzen oder Problembereiche wurden nicht festgestellt. Bezüglich der in Abteilung I der überprüften Grundbücher existierenden Einträge zum Eigentümer wurde davon ausgegangen, dass sie entweder keinen oder nur einen minimalen Einfluss auf den Wert haben. Darüber hinaus sind Belastungen und Beschränkungen in Bezug auf die Bewertungsobjekte ordnungsgemäß in Abteilung II der jeweiligen Grundbücher eingetragen.

Wir gehen davon aus, dass uns Kopien aller für die Objekte relevanten Dokumente zur Verfügung gestellt wurden, dass sie vollständig, korrekt und aktuell sind, und dass diese Dokumente von Aroundtown SA geprüft wurden.

Darüber hinaus haben wir auf Basis der vorstehenden Annahme und einer Stichprobe der verfügbaren Informationen keine Problembereiche festgestellt und gehen davon aus, dass die Objekte in jedem Fall über einwandfreie und marktfähige Eigentums- und Erbbaurechte verfügen und dass die Objekte frei von wertmindernden Wegerechten oder Dienstbarkeiten, restriktiven Vereinbarungen, Streitigkeiten oder belastenden oder ungewöhnlichen Ausgaben sind.

Gemäß der üblichen Bewertungspraxis haben wir des Weiteren in der Wertermittlung unterstellt, dass die Objekte frei von Hypotheken, Belastungen oder anderen, finanziell relevanten Belastungen sind. Ein möglicherweise aus der aktuellen Nutzung der Objekte resultierender Goodwill [ideeller Geschäftswert] wurde in unserer Wertermittlung ebenfalls nicht berücksichtigt.

3.3 Kontamination und Bodenbeschaffenheit

Wir haben weder eine formale Umweltuntersuchung durchgeführt, noch wurden wir dazu beauftragt. Aus diesem Grund haben wir keine Untersuchung ehemaliger Nutzungen, weder der Objekte noch der angrenzenden Grundstücke, durchgeführt um festzustellen, ob eine Kontamination durch diese Nutzungen oder Standorte besteht.

Wir gehen davon aus, dass keine anormalen Bodenverhältnisse oder Kontaminationen vorliegen, die ausreichen, um den Wert zu beeinflussen oder die gegenwärtige oder zukünftige Nutzung oder Entwicklung der Objekte negativ zu beeinflussen. Besteht in Zukunft ein Verdacht auf eine Kontamination, müssen Umweltgutachten erstellt werden, und im Falle einer Kontamination ist die Wertermittlung entsprechend anzupassen.

Wir gehen ferner davon aus, dass keine archäologischen Überreste vorhanden sind, die die gegenwärtige oder zukünftige Nutzung, Entwicklung oder den Wert eines der Objekte negativ beeinflussen könnten.

3.4 Zustand und Bauwerksprüfung, Schädliche Materialien

Wir haben weder eine formale Zustands- oder Bauwerksprüfung durchgeführt, noch wurden wir dazu beauftragt. Nichtsdestotrotz, für den Fall, dass im Rahmen der Außen- und Innenbesichtigungen Baumängel festgestellt wurden, so wurden diese in der Wertermittlung entsprechend berücksichtigt.

Die Ergebnisse der Besichtigungen basieren ausschließlich auf Sichtprüfungen ohne Gewähr für die Vollständigkeit der dargestellten Informationen. Wir gehen davon aus, dass die Objekte frei von

Winters & Hirsch

Schimmelpilzen, Schädlingsbefall, nachteiligen toxischen chemischen Behandlungen und Struktur- oder Konstruktionsfehlern sind.

Wir haben nicht untersucht, ob Tonerdezement, Calciumchlorid-Zusatz oder andere schädliche Materialien bei der Konstruktion oder bei der Veränderung eines der Objekte verwendet wurden. Für die Zwecke der vorliegenden Wertermittlung gehen wir davon aus, dass eine solche Untersuchung das Vorhandensein solcher Materialien nicht aufdecken würde.

Es wurden keine bergbaulichen, geologischen oder sonstigen Untersuchungen durchgeführt um zu bestätigen, dass die Fundamente der Objekte frei von Mängeln sind. Wir gehen davon aus, dass die Tragfähigkeiten der zu bewertenden Grundstücke ausreichend sind, um die darauf errichteten Gebäude zu tragen.

3.5 Baurecht

Wir gehen davon aus, dass die Gebäude in voller Übereinstimmung mit den geltenden örtlichen Planungs- und Bauvorschriften errichtet wurden, dass alle erforderlichen Zertifizierungen eingeholt wurden, und dass es keine ausstehenden rechtlichen Bescheide über ihre Errichtung, Nutzung oder ihren Betrieb gibt. Des Weiteren gehen wir davon aus, dass die bestehenden Nutzungen der Objekte ordnungsgemäß genehmigt oder festgelegt sind und keine nachteiligen planerischen Bedingungen oder Beschränkungen gelten.

3.6 Stadt- und Verkehrsplanung

Wir gehen davon aus, dass die bestehenden Nutzungen der Objekte ordnungsgemäß genehmigt oder festgelegt sind und keine nachteiligen planerischen Bedingungen oder Beschränkungen gelten. Laut Aroundtown SA liegen keine Informationen hinsichtlich einer Beeinflussung des Wertes der Objekte aufgrund öffentlicher Projektplanungen (Stadt- oder Verkehrsplanung) vor.

3.7 Denkmalschutz

Winters & Hirsch wurde teilweise von Aroundtown SA darüber informiert, ob Objekte des Portfolios unter Denkmalschutz stehen. Soweit vorhanden wurden öffentlich zugängliche Informationen in Bezug auf denkmalgeschützte Objekte verifiziert. Darüber hinaus konnte im Rahmen der Besichtigung kein Hinweis auf Denkmalschutz festgestellt werden.

3.8 Technische Ausstattung, Anlagen & Maschinen

Elektrik, Elektronik, Heizung, Anlagen, Maschinen sowie sonstige Haustechnik und Abflüsse wurden im Rahmen unserer Besichtigungen nicht geprüft. Wir gehen davon aus, dass sich die Haustechnik der Objekte in einwandfreiem, funktionstüchtigem Zustand befindet.

Nicht zur Haustechnik der Objekte gehörende Anlagen oder Maschinen blieben bei der vorliegenden Wertermittlung unberücksichtigt. Ausdrücklich ausgeschlossen sind alle Anlagen, Maschinen und Einrichtungen, die ganz oder überwiegend im Zusammenhang mit den Geschäftstätigkeiten der Nutzer installiert sind.

Die technische Ausstattung der Objekte, wie Personen- und Lastenaufzüge sowie sonstige Verkehrsanlagen, Heizanlagen und sonstige Haustechnik, wurde als integrale Bestandteile der Objekte berücksichtigt. Keine Berücksichtigung fanden Mobiliar und Einrichtungsgegenstände, Einbauten, Fahrzeuge, Waren und lose Werkzeuge.

3.9 Flächen

Aufmaße der Objekte wurden von uns nicht durchgeführt; wir haben stattdessen die von Aroundtown SA erhaltenen Flächenangaben angesetzt. Wir gehen davon aus, dass diese Flächen gemäß der jeweils gängigen Praxis aufgemessen und kalkuliert wurden.

3.10 Miet- und Pachtverhältnisse sowie Informationen zu Mietern

Informationen zu Mieteinheiten, Vertragsmieten und Vertragslaufzeiten wurden Winters & Hirsch von Aroundtown SA zur Verfügung gestellt. Die Informationen aus den von Aroundtown SA zur Verfügung gestellten Dokumenten wurden einer stichprobenartigen Überprüfung unterzogen. Ungewöhnliche Umstände wurden nicht festgestellt.

Wir gehen davon aus, dass uns Kopien aller für die Objekte relevanten Dokumente zur Verfügung gestellt wurden, dass sie vollständig, korrekt und aktuell sind, und dass diese Dokumente von Aroundtown SA geprüft wurden.

Für die Zwecke der Wertermittlung haben wir keine Untersuchungen zur Finanzkraft der Mieter durchgeführt. Sofern uns keine allgemein bekannten Erkenntnisse vorliegen oder uns ausdrücklich etwas anderes mitgeteilt wurde, gehen wir davon aus, dass die Mieter finanziell in der Lage sind, ihren gegenwärtigen Verpflichtungen nachzukommen. Wir gehen auch davon aus, dass keine wesentlichen Miet- oder Nebenkostenrückstände, Verstöße gegen Vertragsbedingungen oder laufende oder erwartete Streitigkeiten mit Mietern vorliegen.

3.11 Steuern, Gebühren und Abgaben

Winters & Hirsch hat keine Informationen bezüglich Steuern, Gebühren und Abgaben erhalten. Wir gehen davon aus, dass sämtliche, eventuell wertbeeinflussenden öffentlichen Steuern, Gebühren und Abgaben erhoben und, falls zutreffend, zum Zeitpunkt der vorliegenden Wertermittlung entrichtet wurden.

3.12 Versicherungen

Zum Zeitpunkt der Wertermittlung war Winters & Hirsch nicht bekannt, ob und in welchem Umfang Versicherungsverträge zur Begrenzung der Risiken aus der Geschäftstätigkeit (z. B. Sach-, Haftpflicht- und Bauversicherung) bestehen. Da von Aroundtown SA weder unterstützende noch gegenteilige Informationen zur Verfügung gestellt wurden oder Winters & Hirsch bekannt sind, gehen wir davon aus, dass mögliche Schäden in Bezug auf Höhe und Art der Versicherung durch gültige Versicherungsverträge abgedeckt sind.

3.13 Informationen

Unsere in der Wertermittlung getroffenen Annahmen basieren auf verlässlichen Informationsquellen (stichprobenartige Analyse der vorliegenden Objektunterlagen). Sollten sich die von uns getroffenen Annahmen als falsch erweisen, könnte dies den Wert der Objekte beeinflussen, und die Wertermittlung müsste von Winters & Hirsch entsprechend angepasst werden.

4 Wertermittlungsparameter

4.1 Mieteinnahmen

Es werden die tatsächlich gezahlte Miete (basierend auf Vergleichsmieten) und etwaiger temporärer Mehr- oder Mindernutzen ermittelt. Die Kalkulation im Gutachten berücksichtigt die tatsächlich gezahlte Miete und die Mieterhöhungspotentiale so wie sie nach den Verträgen und gesetzlichen Vorschriften realisiert werden können. Weichen die tatsächlich erzielten Mieten von den marktüblich erzielbaren Mieten ab, so wird die Differenz im Wertermittlungsverfahren adäquat als temporärer Mehr- oder Mindernutzen berücksichtigt. Im Falle eines Mehrnutzens wird dieser über die vertragliche Zeit berücksichtigt. Nach Beendigung des Vertragsverhältnisses wird wieder die ortsübliche Vergleichsmiete als marktüblich erzielbare Miete angesetzt.

Bei Gewerbeeinheiten bestimmt sich die Höhe der Miete nach individuellen Vereinbarungen. Dies gilt auch für Mieterhöhungen, die in Form von Staffeln oder auf der Basis eines Lebenshaltungskostenindex vereinbart werden. Optionsrechte für die Verlängerung von Mietverträgen werden nicht berücksichtigt, es sei denn, der Mieter übt sein Optionsrecht aus.

Soweit vorhanden werden die tatsächlichen Mieten zur Ermittlung der Einnahmen je Periode zugrunde gelegt. Liegt ein Mietvertrag noch nicht vor bzw. ist der Mietvertrag abgelaufen, werden die Marktmieten angesetzt. Als Marktmiete wird die am Wertermittlungstichtag rechtlich zulässige und erzielbare Miete angesehen.

Im periodischen Teil sind sowohl die tatsächlichen Mieten bis zum Ende des Mietvertrages als auch die Marktmiete zu verwenden. Unterschieden werden Mieten für Wohn- und Gewerbeimmobilien. Ausgangsbasis bei Wohnraummietten sind die tatsächlichen Miethöhen. Miethöhenveränderungen sind in Anlehnung an das BGB und die Marktlage möglich. Ausgangsbasis bei Gewerbemieten sind die tatsächlichen Miethöhen. Die tatsächliche Miethöhe ergibt sich aus den Mietverträgen und den Klauseln für die Mietanpassung.

Vertragsmiete < Marktmiete: Der Mieter übt sein Optionsrecht aus; in der Berechnung wird die Vertragsmiete für den gesamten Optionszeitraum angesetzt.

Vertragsmiete > Marktmiete: Der Mieter zieht aus oder der Mietvertrag wird zur Marktmiete verlängert, was in der Berechnung berücksichtigt wird.

Zu Sondereinnahmen zählen Einnahmen aus der Vermietung von Werbeflächen, Antennen und Automaten. Sondereinnahmen sind über die Dauer des Mietverhältnisses oder die Nutzungsdauer der Anlage anzusetzen.

Beherbergungsimmobilien

Beherbergungsimmobilien als klassische Betreiberimmobilien können einen Ertrag nur im voll funktionsfähigen Zustand, d. h. inklusive der Ausstattung und des Inventars, erwirtschaften.

Im Rahmen der Ertragswertermittlung wird üblicherweise der Grundstücksreinertrag aus dem nachhaltig erzielbaren Pachtertrag des Eigentümers gebildet (Pachtwertverfahren). Von einer Hotelmiete ist hierbei auszugehen, wenn das Inventar nicht Bestandteil des Bewertungsgegenstandes ist.

Bei der Einschätzung der Bewertungsparameter und -ergebnisse ist darauf zu achten, dass die am Markt verfügbaren Vergleichswerte in vielen Fällen aus Vertragsverhältnissen und Grundstückstransaktionen inklusive Inventar resultieren. Bei der Bewertung sind die vorliegenden vertraglichen Rahmen-

bedingungen und Konditionen jeweils gründlich zu analysieren, um bezüglich der Berücksichtigung des Inventars zu einer sach- und fachgerechten immobilienpezifischen Bewertung zu gelangen.

Zur Ermittlung der marktüblichen Pacht bzw. Miete sollten zuerst Vergleichspachten (-mieten) erhoben werden, die auf ihre Nachhaltigkeit zu überprüfen sind. Zur weiteren Plausibilisierung wird das Pachtwertverfahren im Rahmen des Ertragswertverfahrens angewendet.

4.2 Marktmieten

Winters & Hirsch hat sich für die Ermittlung der Marktmieten hauptsächlich auf folgende Quellen gestützt:

- Mieten (basierend auf der von Aroundtown SA erhaltenen Mieterliste)
- interne Datenbank von Winters & Hirsch
- Angebotsmieten, z. B. auf Online-Immobilienportalen
- veröffentlichte Marktdaten diverser Industrie- und Immobilienverbände wie IHK, IVD etc.

Im Rahmen der Wertermittlungen wurden erzielbare Marktmieten für jede Nutzungsart abgeleitet. Die Einschätzung der Marktmieten basiert auf umfassenden Recherchen mit Hilfe interner und externer Quellen. Wir haben uns auf Mietnachweise innerhalb derselben Teilmärkte konzentriert (falls vorhanden). Bei der Beurteilung des geschätzten Marktmietwertes haben wir Fakten wie den Standort, die Größe, den Zustand und die Ausstattung der jeweiligen Einheiten berücksichtigt.

Die Marktmieten für Hotels wurden aus betriebswirtschaftlichen Kennzahlen abgeleitet und stellen somit eine nachhaltige Mietannahme dar. Zu diesem Zweck haben wir eine Pachtwertableitung durchgeführt.

4.3 Bewirtschaftungskosten

Bewirtschaftungskosten, die dem Eigentümer entstehen, sind exakt so zu berücksichtigen, wie sie anfallen. Bewirtschaftungskosten beinhalten unter anderem Kosten, die nach dem Gesetz nicht umlagefähig sind sowie nicht umlagefähige Betriebskosten. Bei Gewerbeflächen unterliegt die Höhe der anfallenden Betriebskosten ausschließlich individuellen vertraglichen Vereinbarungen. Wohnflächen unterliegen den gesetzlichen Bestimmungen. Leerstände und Mietausfälle wirken sich für den Eigentümer hinsichtlich umlegbarer Betriebskosten negativ aus.

Bewirtschaftungskosten, die üblicherweise für die Bewirtschaftung eines Gebäudes oder einer Wirtschaftseinheit durch den Eigentümer aufzubringen sind, werden durch die Zweite Berechnungsverordnung (II. BV) und der Betriebskostenverordnung (BetrKV) festgelegt und sind als Kosten ausgewiesen. Diese in der II. BV dargestellten Kostenhöchstgrenzen sind nur Richtwerte und daher nicht zwingend verbindlich. Der Sachverständige hat die Bewirtschaftungskosten den Gegebenheiten des Marktes entsprechend anzupassen.

Winters & Hirsch

Folgende Bewirtschaftungskosten sind für die Wertermittlung relevant:

Verwaltungskosten

Verwaltungskosten sind unter Berücksichtigung von Durchschnittskosten vergleichbarer Objekte anzusetzen. In der Regel verursachen kleinere Mieteinheiten höhere Verwaltungskosten je Einheit als größere Einheiten.

Instandhaltungskosten

Als Instandhaltungskosten werden diejenigen Kosten definiert, die zur Erhaltung der Gebrauchsfähigkeit bzw. der Funktionsfähigkeit des Sollzustandes der Immobilie aufgewendet werden müssen. Die Instandhaltungskosten sind im periodischen Abschnitt in objektspezifischer Höhe anzusetzen. Diese ist abhängig von der Phase in der sich die Immobilie im Nutzungszyklus befindet. Für Gewerbeimmobilien sind die Klauseln des Mietvertrages zu beachten, die unter Umständen eine Übernahme der Instandhaltungskosten durch den Mieter regeln. Im periodischen Teil ist die Höhe der Kosten je nach Alter bzw. Art der Immobilie stark schwankend.

Instandsetzungskosten sind nach Erfahrungssätzen oder in Höhe eines eventuell bekannten Instandsetzungsstaus anzusetzen. Sie sind abhängig von der Nutzungsart des Gebäudes, dessen Qualität, Konstruktion und Alter. Die Umlage von Instandhaltungskosten kann in Gewerbemietverträgen geregelt werden. Diese Einnahmen sind als Teil der Mieteinnahmen zu berücksichtigen. Die Höhe der umgelegten Instandhaltungskosten hängt von den vertraglichen Vereinbarungen und der Marktlage ab.

Mietausfallwagnis

Ein Mietausfallwagnis wird in der Regel angesetzt, auch bei Vollvermietung. Das Ausmaß eines solchen Risikos hängt von der Bonität der Mieter, der Marktlage, dem Standort sowie der Qualität des Bewertungsobjektes ab.

Mieterwechsel

Zu den Kosten bei Mieterwechsel zählen Umbau- und Vermarktungskosten. Leerstandsphasen sind als fehlende Einnahmen zu berücksichtigen. Im 10-Jahres-Betrachtungszeitraum sind sie jahrgenau in Abhängigkeit der Mietverträge auszuweisen. Die Kosten des Mieterwechsels sind stark vom Leerstand der Region abhängig. Bei hoher Nachfrage sind die Kosten geringer, bei schwacher Nachfrage werden sowohl die Leerstandsphase als auch die vom Vermieter übernommenen Umbaukosten hoch sein. Incentives sind u. a. mietfreie Zeiten, die in der Wertermittlung angesetzt werden.

4.4 Investitionen (Capex)

Ein detailliertes Technisches Gutachten wurde in Bezug auf die Objekte weder beauftragt noch durchgeführt. Auf Basis der von Aroundtown SA erhaltenen Informationen und unter Bezugnahme auf die Ergebnisse der Objektbesichtigungen wurden von Winters & Hirsch für einige Objekte angemessene Investitionen für die nächsten Jahre angesetzt.

4.5 Diskontierungszinssatz / Kapitalisierungszinssatz

Der Kapitalisierungszinssatz wird auf der Grundlage vergleichbarer Kaufpreise und der ihnen entsprechenden Roherträge für gleichartig bebaute und genutzte Grundstücke unter Berücksichtigung der Restnutzungsdauer der Gebäude ermittelt. In der Wertermittlung wird zwischen zwei Arten von Kapitalisierungszinssätzen unterschieden: Equivalent Yield und Equated Yield.

Der Equivalent Yield stellt den internen Zinsfuß der Investition dar, der ein Miet- und Kapitalwachstum berücksichtigt. Somit ist die Inflation im Zinssatz berücksichtigt, wie beim Liegenschaftszinssatz (discount rate). Der interne Zinsfuß ist die Rate, zu der alle künftigen Erträge diskontiert werden. Die Summe all dieser diskontierten Erträge ergibt den jeweiligen Marktwert der Immobilie.

Der Equated Yield ist ein interner Zinsfuß, der in der DCF-Berechnung angewendet wird. Die Inflation wird in diesem Zins nicht berücksichtigt. Ein mögliches Marktwachstum muss in der DCF-Berechnung gesondert prognostiziert und berücksichtigt werden. Dieses Wachstum wird entweder durch eine Indexierung von Mietverträgen oder Mietanpassung bei Neuvermietung erreicht. Zur Indexierung der Miete kommt es hauptsächlich bei Gewerbeflächen; dies ist für Deutschland geläufig. Die Indexierung richtet sich nach der Entwicklung des Verbraucherpreisindex (VPI).

In der vorliegenden Wertermittlung wurde der Equivalent Yield angewendet. Er ist unter anderem aus aktuellen Marktdaten wie Rohertragsvervielfältigern, Liegenschaftszinssätzen des zuständigen Gutachterausschusses abgeleitet worden.

4.6 Kaufnebenkosten

In der Wertermittlung werden Kaufnebenkosten als Prozentsatz des Marktwertes berücksichtigt. Diese Kosten entstehen für Rechtsberatung beim Verkauf, Steuern und Grundbuchgebühren sowie Maklerprovision, falls zutreffend. Die folgenden Annahmen hinsichtlich der vom Käufer zu tragenden Kosten wurden in der Wertermittlung getroffen:

- Rechtsberatung Verkauf/ Maklerprovision 1,5%-3,0%
- Grunderwerbsteuer variiert je nach Bundesland zwischen 3,5% und 6,5%

Die Kaufnebenkosten bewegen sich innerhalb einer Spanne von 5,00% und 11,00%.

5 Wertermittlungsergebnisse

Gemäß der von Aroundtown SA erhaltenen Informationen und basierend auf den Annahmen und Kommentaren in Abschnitt 3 wird die Summe der individuellen Marktwerte der Objekte (Eigentum und Erbbaurecht) des Portfolios von Aroundtown SA zu den Wertermittlungsstichtagen 31.12.2018 bis 30.09.2019 von Winters & Hirsch wie folgt eingeschätzt:

Wertermittlungsstichtag	Anzahl der Objekte	Vermietbare Fläche
31.12.2018	9	349.989 m ²
31.03.2019	3	72.394 m ²
30.06.2019	7	400.119 m ²
30.09.2019	18	436.453 m ²
Gesamt	37	1.258.955 m²

Marktwert		
Wert der Immobilien im Volleigentum	Wert der Immobilien im Erbbaurecht	Wert der Erbbaurechte im Volleigentum
2.114.520.000 EUR	123.800.000 EUR	132.600.000 EUR

Die oben genannten Werte stellen die Summe der einzelnen Marktwerte zu den jeweiligen Wertermittlungsstichtagen dar und verstehen sich als Wert ohne Berücksichtigung der üblicherweise vom Käufer zu tragenden Kaufnebenkosten. Realisierungskosten und Steuern wurden nicht berücksichtigt und spiegeln keine Zu- oder Abschläge auf den Verkauf des Gesamtportfolios wider, die sich bei einem zusammenhängenden Verkauf ergeben können.

Die folgende Tabelle enthält eine Zusammenfassung der Kennzahlen für das Portfolio (inklusive Entwicklungsgrundstücke, Umbauszenarien und Erbbaugrundstücke):

Kennzahlen	
Zahl der Bewertungsobjekte (gesamt)	37
Zahl der Objekte mit Erbbaurecht (teilweise & vollständig)	5
Zahl der Objekte im Eigentum (ohne Erbbaurecht)	32
Vermietbare Fläche gesamt (inkl. Projektentwicklungen)	1.258.955 m ²
Vermietbare Fläche gesamt (aktueller Stand)	948,795 m ²
Marktmiete p.a. gesamt (inkl. Projektentwicklungen)	170.193.460 EUR
Tatsächlich erzielte Miete p. a. (aktueller Stand)	68.126.017 EUR

6 Zur Veräußerung gehaltene Immobilien

Gemäß Information von Aroundtown SA werden zusätzlich 3 Immobilien zur Veräußerung gehalten. Die vermietbare Fläche dieser Immobilien beträgt ca. 12.618 m².

Der aggregierte Marktwert dieser Liegenschaften beträgt 5.480.000 EUR.

7 Schlussbemerkungen

Das vorliegende Verkürzte Wertermittlungsgutachten wurde gemäß der zwischen Aroundtown SA und der Winters & Hirsch Real Estate Advisory GmbH & Co. KG ("Winters & Hirsch") vereinbarten Bedingungen erstellt und wurde autorisiert für die ausschließliche Nutzung für den in Abschnitt 1.2 bezeichneten Zweck.

Der unterzeichnende Geschäftsführer von Winters & Hirsch bestätigt hiermit, dass die vereinbarten Bedingungen bei der Erstellung des vorliegenden Verkürzten Wertermittlungsgutachtens eingehalten worden sind und das Gutachten von befähigten und integren Sachverständigen nach bestem Wissen und Gewissen erstellt wurde.

Winters & Hirsch wurde nicht beauftragt, die Bewertung für den Zweck der Angebotsunterlage zu aktualisieren, hat keine Verpflichtung dies zu tun und hat die Bewertung nach den jeweiligen Wertermittlungsstichtagen nicht aktualisiert. Sollten sich später Daten oder Annahmen, die der Wertermittlung zugrunde liegen, als falsch oder unvollständig erweisen, behält sich Winters & Hirsch das Recht vor, die Wertermittlung entsprechend zu ändern.

Deutsches Recht findet Anwendung. Der Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Berlin. Die deutsche Version des Verkürzten Wertermittlungsgutachtens hat im Zweifel Vorrang vor der englischen Version.

Berlin, 4. Dezember 2019



Philipp C. Tabert
Geschäftsführer
Winters & Hirsch
Real Estate Advisory GmbH & Co. KG

**Verkürzter Bewertungsbericht für ein
Portfolio von 83 Büro-, Hotel- und
Sonstigen- Immobilien in Deutschland,
Frankreich, den Niederlanden, Belgien,
Österreich und dem Vereinigten
Königreich**

Erstellt für:

Aroundtown SA
1, Avenue du Bois
L-1251 Luxembourg

Erstellt von:

C & W (U.K.) LLP - German Branch
Rathenauplatz 1
60313 Frankfurt
Germany

Erstellt am:

06. Dezember 2019

INHALTSVERZEICHNIS

1	Beurteilungsgrundlage	3
1.1.	Gegenstand der Beauftragung	3
1.2.	Zweck der Bewertung	3
1.3.	Einhaltung professioneller Standards	4
1.4.	Durchführung der Anweisung	4
1.5.	Offenlegung	4
1.6.	Einschränkende Bedingungen	4
1.7.	Annahmen und Vorbehalte	6
1.8.	Objektbesichtigungen	6
1.9.	Informationsquellen	6
1.10.	Allgemeines	7
2	Bewertungsgrundlagen	8
2.1	Bewertungsgrundlage	8
3	Methodik	9
3.1	Allgemein	9
3.2	Discounted Cash Flow	9
3.2.1	Endwertkapitalisierung	9
3.2.2	Diskontierungszinssatz	9
3.2.3	Marktüblicher rohertrag	9
3.2.4	Ausgaben	10
3.3	Direct Income Methode	10
3.3.1	Methodik	10
3.3.2	Generelle Annahmen	10
3.4	Vergleichswertmethode	11
4	Informationen zum Portfolio	12
4.1	Portfolioübersicht	12
4.1.1	Standort	12
4.1.2	Vermietbare Fläche	12
4.1.3	Derzeitiger Mietertrag	13
5	Bewertungsergebnisse	14
5.1	Definition	14
5.2	Marktwert	14
6	Zur veräußerung gehaltene immobilien	16
7	Offenlegung und Veröffentlichung	17

1 BEURTEILUNGSGRUNDLAGE

1.1. Gegenstand der Beauftragung

1. Im Namen des Kunden Arountown SA, 1, Avenue du Bois, L-1251 Luxembourg ("die Gesellschaft", "Kunde", "Auftraggeber") hat C&W (UK) LLP - German Branch ("C&W") einen verkürzten Bewertungsbericht ("der Bericht") erstellt. Gemäß den Anweisungen des Kunden hat C&W die Marktwerte und die Marktwerte unter Besonderen Annahmen der betreffenden Beteiligungen an den in Deutschland, Österreich, dem Vereinigten Königreich, Belgien und den Niederlanden gelegenen Immobilien mit Büro-, Hotel- und sonstiger Nutzung zu den Bewertungsstichtagen bewertet.
2. Wir gehen davon aus, dass dieser verkürzte Bewertungsbericht ("der Bewertungsbericht") erforderlich ist, um den Marktwert und den Marktwert unter Besonderer Annahme der Immobilien zu den relevanten Bewertungsterminen für den Kunden zu bestätigen.
3. Dieser verkürzte Bewertungsbericht ist eine Zusammenfassung aller relevanten Bewertungsberichte.
4. Dieser verkürzte Bewertungsbericht wird in Deutscher und Englischer Sprache erstellt. Im Falle von Abweichungen, gilt die Deutsche Version.

1.2. Zweck der Bewertung

5. Der Bewertungsbericht wird als verkürzter Bewertungsbericht erstellt, und stellt eine Zusammenfassung früherer Bewertungen dar, die entweder als vollständige Bewertungen oder als aktualisierte Desktop-Bewertungen vorliegen (der "Vorherige Bericht"), und, sofern in diesem Auftrag nichts anderes festgelegt ist, den gleichen ursprünglichen Anweisungen, Annahmen und Einschränkungen unterliegen wie der Vorherige Bericht. Um Zweifel auszuschließen, gilt die in dieser Beauftragung festgelegte Haftungshöchstgrenze von C&W in ihrer Gesamtheit für den Vorherigen Bericht und diesen Bewertungsbericht.
6. Gemäß unserer Auftragsvereinbarung mit dem Kunden ist der Bericht für die Zwecke einer Kapitalmarkttransaktion bestimmt. Die Immobilien wurden entweder in Euro oder in Pfund bewertet. Der Kunde darf sich für die Zwecke der Transaktion auf unsere Beratung und den Bericht berufen. Dieser Bericht ist nur eine Zusammenfassung der Berichte zur Vollbewertung/Neubewertung. In diesem Dokument werden Bewertung und Neubewertung synonym verwendet.
7. Die deutsche Fassung des Bewertungsberichts wird in einen Prospekt aufgenommen, der von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zu genehmigen sowie der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vorzulegen ist und der von der Gesellschaft zum Zwecke (i) des öffentlichen Angebots neuer Aktien am Unternehmen in Verbindung mit dem beabsichtigten freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot der Gesellschaft an die Aktionäre eines anderen Unternehmens in Form eines Tauschangebots und (ii) der anschließenden Notierung der neuen Aktien der Gesellschaft im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse veröffentlicht wird. Der Bewertungsbericht entspricht den gesetzlichen Anforderungen, insbesondere der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (Prospektverordnung) in Verbindung mit der delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission vom 14. März 2019 (Delegierte Verordnung (EU) 2019/980) und den Absätzen 128 bis 130 der Europäi-

schen Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) zur Aktualisierung der Empfehlungen des Ausschusses der Europäischen Aufsichtsbehörden für das Wertpapierwesen (CESR) für die einheitliche Umsetzung der Verordnung (EG) Nr. 809/2004.

8. Der Bewertungsbericht kann auch in englischer Sprache in eine unverbindliche englische Übersetzung des Prospekts aufgenommen werden.

1.3. Einhaltung professioneller Standards

9. Der Bericht wurde in Übereinstimmung mit den Internationalen Bewertungsstandards (International Valuation Standards, IVS) und den Bewertungsstandards der Royal Institution of Chartered Surveyors ("Red Book") erstellt. Im Rahmen der Bewertung fungierte C&W als externer Gutachter, der als Dienstleister für den genannten Kunden oder seine Tochtergesellschaften tätig war. Die Gutachter haben keine direkten oder indirekten persönlichen oder geschäftlichen Beziehungen zu den Immobilien, die Gegenstand dieser Bewertung sind, oder zum Unternehmen, die zu einem potenziellen Interessenkonflikt führen könnten. Darüber hinaus ist die vereinbarte Vergütung für die Erbringung von Sachverständigenleistungen in keiner Weise vom Bewertungsergebnis abhängig. Dieser Auftrag wurde unabhängig und unvoreingenommen gegenüber dem Kunden und anderen ausgeführt. Wir haben den Verhaltenskodex und die ethischen Standards der International Valuation Standards befolgt.

1.4. Durchführung der Anweisung

10. Der Bericht wurde von einer Reihe von Gutachtern unter der Aufsicht der jeweiligen Bewertungsleiter der einzelnen Länder erstellt. Wir bestätigen, dass alle beteiligten Gutachter über die Kenntnisse, Fähigkeiten und das Verständnis verfügen, diese Bewertung kompetent durchzuführen und als externer Gutachter gehandelt haben. Wir bestätigen, dass wir als unabhängiger Gutachter gemäß den ESMA-Leitlinien (ESMA - European Securities and Market Authority; Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) zur Aktualisierung der CESR-Empfehlungen - Einheitliche Umsetzung der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission zur Umsetzung der Prospektverordnung vom 20. März 2013 gehandelt haben.

1.5. Offenlegung

11. C&W (U.K.) LLP – German Branch hat zuvor einen Teil der Immobilien bewertet.
12. C&W (U.K.) LLP – German Branch unterhält keine andere wesentliche Verbindung mit dem Kunden.

1.6. Einschränkende Bedingungen

13. Unsere Beurteilung basiert auf Informationen, die uns vom Kunden oder im Auftrag des Kunden zur Verfügung gestellt wurden oder die wir aus unseren Anfragen und Prüfungen erhalten haben. Wir haben uns bei unserer Beurteilung darauf verlassen, dass die vorgelegten Unterlagen korrekt und vollständig sind und es keine unveröffentlichten Angelegenheiten gibt, die die Art unserer Beratung beeinträchtigen würden.
14. Wir haben die Immobilien nicht vermessen und uns auf die uns zur Verfügung gestellten Informationen über die Grundflächen gestützt. Wir haben keine technischen oder sonstigen Installationen überprüft. Die von den Gutachtern während der Objektbegehungen gemachten Beobachtungen basierend nur auf einer Sichtprüfung.
15. Wir haben keine Untersuchungen zur strukturellen Integrität der Gebäude durchgeführt, die eine Entfernung oder Zerstörung von Bauelementen beinhalten. Etwaige Anmerkungen zu verdeckten Bauelementen oder Baustoffen beruhen ausschließlich auf Informationen oder

Unterlagen, die uns zur Verfügung gestellt wurden oder sind das Ergebnis einer intuitiven Analyse. Wir haben keine bauliche Untersuchung durchgeführt und keine Holzkonstruktionen oder andere solche Teile der Objekte, die verdeckt, nicht einsehbar oder unzugänglich sind, inspiziert. Wir sind davon ausgegangen, dass sich diese Teile in einem guten und gebrauchsfähigen Zustand befinden. Alle Aussagen über die Beschaffenheit und den Ist-Zustand der Gebäude basieren ausschließlich auf den Unterlagen des Auftraggebers und werden ohne weitere Prüfung als Grundlage für dieses Gutachten herangezogen. Es wurde keine fachliche technische Untersuchung von Baumängeln oder Schäden durchgeführt.

16. Wir sind ohne weitere Untersuchung davon ausgegangen, dass die Immobilien keine Baustoffe enthalten und der Boden und der Boden keine Merkmale aufweisen, die die langfristige Nutzung der Immobilien beeinträchtigen oder die Gesundheit der Bewohner und/oder Nutzer negativ beeinflussen oder gefährden würden.
17. Wir sind davon ausgegangen, dass es nach öffentlichem Recht (einschließlich Genehmigungen, Zulassungen, Belastungen usw.) oder privaten Vorgaben bezüglich der bestehenden Gebäude oder Nutzung von Grund und Boden keine Verordnungen gibt.
18. Wir sind davon ausgegangen, dass alle öffentlichen Lasten und andere finanzielle Verbindlichkeiten zu Bewertungsstichtag vollumfänglich abgegolten wurden.
19. Die Bewertungen wurden auf Grundlage der nicht verifizierten Annahme vorgenommen, dass keine potentiellen Umsatzsteuerverluste zu berücksichtigen sind, die aus der Vermietung an Mieter resultieren, die nicht vorsteuerabzugsberechtigt sind.
20. Wir sind ohne weitere Überprüfung davon ausgegangen, dass die betreffenden Immobilien sowohl hinsichtlich der Art des möglichen Schadens als auch hinsichtlich der Höhe wahrscheinlicher Schäden angemessen versichert sind.
21. Soweit nicht ausdrücklich angegeben, sind wir bei der Bewertung des Marktwertes und des Marktwertes unter Besonderen Annahmen davon ausgegangen, dass die bestehende vorwiegende Nutzung der betreffenden Immobilien, die durch die Wahl der angewandten Kapitalisierungsraten impliziert wird, inhaltlich und den Umfang betreffend für die gesamte wirtschaftliche Nutzungsdauer der Gebäude unverändert bleibt, oder dass vergleichbare Unternehmen als Nutzer zur Verfügung stehen. Es wird davon ausgegangen, dass die bestehende Art und der bestehende Umfang der Nutzung der betreffenden Immobilien zum Bewertungsstichtag die höchste und beste Nutzung gemäß den internationalen Bewertungsstandards (IVS, Grundlegende Konzepte für Allgemein Anerkannte Bewertungsgrundsätze (GAVP) Nr. 6.0) widerspiegelt.
22. Kommentare und Informationen, die wir von Beamten oder Bürgervertretern erhalten haben, sind gemäß deutschen Präzedenzfällen nicht als rechtsverbindlich zu betrachten. Die Gutachter übernehmen daher keine Haftung für die Verwendung solcher Aussagen in ihren Bewertungen.
23. Rechte, Belastungen und Einschränkungen sind in unseren Berechnungen nur insoweit berücksichtigt worden, als eine erkennbare Auswirkung, die insbesondere hinsichtlich des Ertrags der betroffenen Objekte zu berücksichtigen ist, bestimmt werden kann.
24. Die üblichen Einbauten des Vermieters wie z. B. eine Zentralheizung wurden als integraler Bestandteil des Gebäudes behandelt und sind in den bewerteten Vermögenswerten enthalten. Die Betriebs- und Geschäftsausstattung des Mieters wurde von unserer Bewertung ausgeschlossen.
25. Steuerverbindlichkeiten und Aufwendungen aus dem Verkauf der Immobilien wurden nicht berücksichtigt.
26. Bei allen Bewertungen wurden weder die Kosten für die Übertragung von Verkaufserlösen ins Ausland noch diesbezügliche Einschränkungen berücksichtigt.

27. Wir haben keine Untersuchungen zur Finanzkraft der Mieter durchgeführt. Sofern wir nicht entsprechend einem allgemein bekannten Umstand etwas anderes annehmen müssen oder uns ausdrücklich etwas anderes mitgeteilt wird, wird davon ausgegangen, dass die Mieter finanziell in der Lage sind, ihren Verpflichtungen nachzukommen und dass keine Mietrückstände oder sonstigen Vertragsverletzungen vorliegen.
28. Zu den Bewertungsstichtagen wurde ohne Prüfung angenommen, dass alle planungsrechtlichen, baurechtlichen und sonstigen öffentlich-rechtlichen oder privatrechtlichen Anforderungen in Bezug auf Art und Umfang der Ausführung geplanter Projekte sowie alle öffentlich- oder privatrechtlichen Anforderungen in Bezug auf Verwendungszweck, uneingeschränkte geplante Nutzung und Bewirtschaftung aller Bauwerke erfüllt sind. Zum Bewertungsstichtag wurde ohne Prüfung angenommen, dass alle zu errichtenden Bauwerke in höchster Qualität und ohne Mängel geplant, gebaut und fertiggestellt wurden. In diesem Zusammenhang wird insbesondere davon ausgegangen, dass die Planung und Ausführung von Bauleistungen auf einem tragfähig vermietbaren Niveau abgeschlossen ist.

1.7. Annahmen und Vorbehalte

29. Wir haben folgende besonderen Annahmen getroffen:
 - *dass Baugenehmigungen für alle erforderlichen Sanierungs- und Bauprojekte erteilt werden. Der Auftraggeber hat uns mitgeteilt, dass mit der öffentlichen Hand Gespräche über Sanierungen, Erweiterungen oder Nutzungsänderungen geführt wurden, und bei der Bewertung wurde die besondere Annahme berücksichtigt, dass die einschlägigen Genehmigungen erteilt wurden.*
 - *dass Mietverträge abgeschlossen werden oder bestehende Mieter ihre Mietverträge verlängern, da der Kunde uns mitgeteilt hat, dass sie sich in fortgeschrittenen Verhandlungen mit den jeweiligen Mietern befinden.*
 - *dass die im Erbbaurecht gehaltenen Immobilien im Volleigentum gehalten werden*Für einige Objekte wird mehr als eine der oben genannten besonderen Annahmen angenommen.
30. Der Bericht unterliegt keinen Vorbehalten.

1.8. Objektbesichtigungen

31. Zum Zwecke einer aktualisierten Bewertung werden die Immobilien in der Regel einmal innerhalb von zwei Jahren nach der letzten Besichtigung oder ggf. in individueller Abstimmung mit dem Auftraggeber geprüft.
32. Alle von C&W bewerteten Immobilien wurden von C&W innerhalb von 24 Monaten seit dem Stichtag dieses verkürzten Bewertungsberichtes besichtigt.

1.9. Informationsquellen

33. Um unseren Auftrag abzuschließen, haben wir vom Auftraggeber Informationen erhalten, die z. B. Mietspiegel, Mietverträge, Grundbuchauszüge, Katasterkarten, Altlastenregister, öffentliche Dienstbarkeiten usw. umfassten.
34. Für die Zwecke dieser Beurteilung wird davon ausgegangen, dass die uns zur Verfügung gestellten Informationen zum Zeitpunkt der Bewertung korrekt, relevant und vollständig sind. Wir haben die bereitgestellten Informationen nicht auf Vollständigkeit und Richtigkeit überprüft.

1.10. Allgemeines

35. Unser Werturteil basiert auf einer Analyse der jüngsten Markttransaktionen, und wird durch Marktkenntnisse, die wir aus unserer Agenturerfahrung gewonnen haben, unterstützt. Unsere Bewertung wird durch diese Marktnachweise gestützt.
36. Bei ausstehenden oder bevorstehenden Überprüfungen wurde der Mietwert gemäß den Bestimmungen der Überprüfungsbestimmungen für gewerbliche Mietverhältnisse bewertet. Ansonsten wurde der Mietwert auf der Grundlage der Marktmiete unter der Annahme ermittelt, dass ein neuer Mietvertrag zu Bedingungen abgeschlossen wurde, die der aktuellen Praxis auf dem relevanten Markt entsprechen.
37. Alle Bewertungen sind professionelle Gutachten auf einer festgelegten Basis, verbunden mit angemessenen Annahmen oder besonderen Annahmen. Bei einer Bewertung handelt es sich nicht um eine Tatsache, sondern um eine Schätzung. Der Grad der Subjektivität variiert zwangsläufig von Fall zu Fall, ebenso wie der Grad der Gewissheit oder die Wahrscheinlichkeit, dass das Gutachten des Gutachters über den Marktwert oder den Marktwert unter Besonderer Annahme genau mit dem erzielten Preis übereinstimmt, der erzielt wird, wenn es zu einem tatsächlichen Verkauf zum Bewertungsstichtag kommt.
38. Die Vorgehensweise bei den Bewertungen ist unabhängig vom Zweck.

2 BEWERTUNGSGRUNDLAGEN

2.1 Bewertungsgrundlage

39. Grundlage der Bewertung ist der Marktwert und der Marktwert unter Besonderen Annahmen. Die Werte der einzelnen Immobilien wurden in Übereinstimmung mit dem Marktwert und dem Marktwert unter der für internationale Immobilienbewertungen relevanten Definition der Besonderen Annahme bewertet.

40. Die in diesem Bericht verwendete Definition des Marktwerts (Market Value, MV) ist diejenige des International Valuation Standards Committee (IVSC International Valuation Standards (IVS) 2017) sowie der Royal Institution of Chartered Surveyors, London. Dementsprechend gilt:

"Der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag von einem bereitwilligen Verkäufer im Rahmen eines marktüblichen Geschäfts nach ordnungsgemäßer Vermarktung an einen bereitwilligen Käufer verkauft werden könnte, wobei Käufer und Verkäufer sachkundig, umsichtig und ohne Zwang handeln."

41. Die in diesem Bericht verwendete Definition des Marktwerts unter Besonderer Annahme ist die des International Valuation Standards Committee (IVSC International Valuation Standards (IVS) 2017) sowie der Royal Institution of Chartered Surveyors, London. Dementsprechend gilt:

"Der Marktwert unter Besonderer Annahme beinhaltet eine Annahme, die entweder Tatsachen unterstellt, die von den zum Bewertungsstichtag tatsächlich vorhandenen Tatsachen abweichen oder die von einem typischen Marktteilnehmer an einer Transaktion am Bewertungsstichtag nicht gemacht würden."

Besondere Annahmen dürfen nur getroffen werden, wenn sie nach vernünftigem Ermessen als realistisch, relevant und für die besonderen Umstände der Bewertung gültig angesehen werden können.

Der Marktwert und der Marktwert unter Besonderer Annahme spiegeln nicht direkt die Anschaffungsnebenkosten, Steuerschulden (einschließlich Mehrwertsteuer) oder Kapitalkosten (einschließlich Zinszahlungen) wider. Ein Verkehrswert gemäß §194 BauGB wurde nicht ermittelt.

42. Wir haben in den letzten 24 Monaten Objektbesichtigungen aller Objekte durchgeführt. Der Bewertungsstichtag ist relevant für die allgemeinen Wertverhältnisse des Immobilienmarktes sowie für die Art und den Zustand der betreffenden Immobilien. Der Kunde bestätigte, dass es zwischen dem Datum der Prüfung und dem Datum der Bewertung keine Änderungen gibt, die Auswirkungen auf die Marktwerte und die Marktwerte unter Besonderer Annahme haben könnten.

43. Der Kunde bestätigte, dass sich zwischen dem Datum der Bewertung und dem Datum dieses Berichts keine wesentlichen Änderungen der Umstände ergeben haben, die sich auf die Bewertung auswirken würden, und uns ist infolge unserer Rolle als externer Bewerter der Immobilien nichts bekannt, was nicht im vollständigen Bewertungsberichte offengelegt wurde oder dem Kunden nicht schriftlich mitgeteilt wurde, worauf der Kunde hingewiesen werden muss.

3 METHODIK

3.1 Allgemein

44. Das Portfolio, das Gegenstand dieses Berichts ist, besteht aus 83 Immobilien mit Büro-, Hotel- und sonstiger Nutzung sowie einem Entwicklungsgrundstück. Die Immobilien werden als gewerbliche Immobilieninvestitionen gehalten und das Portfolio wird im Marktkontext entsprechend bewertet. Gemäß unserer Beauftragung wurde die Immobilien entweder mit einer Direct Income Methode oder mit der Discounted Cashflow Methode bewertet.

3.2 Discounted Cash Flow

45. 35 Immobilien wurden mit Hilfe der DCF Methode bewertet. Die Modellierung sowie die Diskontierung der einzelnen Cash Flows erfolgten durch die Anwendung des MS-Excel-basierenden DCF-Modells. Die Anwendung der Discounted-Cash-Flow-Methode entspricht den Anforderungen der Ertragswertmethode nach International Valuation Standards, Concepts/Principles. Steuern und Kapitalkosten jeglicher Art bleiben unberücksichtigt. Es wurde eine Cash-Flow-Periode zwischen 10 und 14 Jahren angenommen mit einer jährlich nachschüssigen Zahlungsfälligkeit sämtlicher Einzahlungen und Auszahlungen und mit einer jährlich nachschüssigen Fälligkeit des Endwertes am Ende der Betrachtungsperiode. Es wurde der Rentenbarwert der geschätzten Zahlungsüberschüsse des letzten Jahres des Betrachtungszeitraumes als sog. Endwert berechnet und auf den Bewertungsstichtag abgezinst.

3.2.1 ENDWERTKAPITALISIERUNG

46. Der für die gegenständlichen Objekte im Rahmen dieser Bewertung angesetzte Diskontierungszinssatz setzt sich aus einer langfristigen risikofreien Rate sowie einer Risikoprämie entsprechend der internationalen Bewertungspraxis zusammen.
47. In Abhängigkeit der Qualität, der Lage und Struktur der Objekte variieren die angesetzten Diskontierungszinssätze von 4,00% bis 7,75%.

3.2.2 DISKONTIERUNGSZINSSATZ

48. Der für die gegenständlichen Objekte im Rahmen dieser Bewertung angesetzte Diskontierungszinssatz setzt sich aus einer langfristigen risikofreien Rate sowie einer Risikoprämie entsprechend der internationalen Bewertungspraxis zusammen.
49. In Abhängigkeit der Qualität, der Lage und Struktur der Objekte variieren die angesetzten Diskontierungszinssätze von 4,50% bis 7,25%.

3.2.3 MARKTÜBLICHER ROHERTRAG

50. Die angesetzten Marktmieten berücksichtigen den Zustand der vermietbaren Fläche, die Lage der Objekte und die Größe der entsprechenden Fläche.
51. Für Vermietungen und Neuvermietungen wurde generell eine Mietvertragsdauer zwischen 5 und 10 Jahren gewählt. Außerdem wurde eine dem Markt entsprechende Indexierung der Mietverträge berücksichtigt.

3.2.4 AUSGABEN

Nicht-umlegbare Betriebskosten

52. Die nicht-umlegbare Betriebskosten umfassen diejenigen Kosten, die durch das Eigentum am Grundstück oder durch den bestimmungsgemäßen Gebrauch des Grundstückes sowie seiner baulichen und sonstigen Anlagen laufend entstehen. Entsprechend den Gepflogenheiten des örtlichen Grundstücksmarktes werden die Betriebskosten in der Regel größtenteils durch die Mieter neben der Miete getragen. Unter Berücksichtigung der Struktur der gegenständlichen Immobilien und der aktuellen Vermietungssituation wurden entsprechend anteilige Betriebskosten als nicht-umlegbar in der Bewertung reflektiert.

Instandhaltungskosten

53. Die Instandhaltungskosten umfassen diejenigen Kosten, die infolge Abnutzung, Alterung und Witterung zur Erhaltung des bestimmungsgemäßen Gebrauches der baulichen Anlagen während ihrer Nutzungsdauer aufgewendet werden müssen, um die wirtschaftliche Nutzbarkeit und Ertragskraft des Bewertungsgegenstandes zu erhalten. Für die Bewertung wurden daher kalkulatorische Instandhaltungs- und/oder Revitalisierungskosten berücksichtigt.

Verwaltungskosten

54. Die Verwaltungskosten umfassen die Vermietung, die Mietvertragsverwaltung, die Objektbuchhaltung, das Controlling, die Nebenkostenabrechnung sowie die Instandhaltungsplanung und -durchführung. Die Bemessung erfolgt unter Berücksichtigung der Grundsätze einer ordnungsgemäßen Bewirtschaftung. Im Rahmen dieser Bewertung haben wir die Verwaltungskosten durch einen prozentualen Ansatz der jährlichen Roherträge reflektiert.

Erforderliche aperiodische und einmalige Kosten

55. Für die bei Mieterwechsel anfallenden Ausbaurkosten des Vermieters wurden pauschale Ansätze für Mieterausbauten, sowie Maklercourtage in der Bewertung berücksichtigt.

3.3 Direct Income Methode

3.3.1 METHODIK

56. 47 Immobilien wurden mit Hilfe der Direct Income Methode bewertet. Die Methode basiert auf dem Angelsächsischen direct capitalisation Modell, wobei die Mieteinnahmen in Übereinstimmung mit dem erwarteten Rohertrag in die Ewigkeit kapitalisiert werden. Die Wahl der Methode berücksichtigt die Präferenzen eines potenziellen Investors in die Art der Investitionsanlage.

3.3.2 GENERELLE ANNAHMEN

57. Die Anwendung des direct income capitalisation Modells basiert auf den folgenden Annahmen:
- *Die Bewertung basiert auf zum Bewertungsstichtag verfügbarer Informationen. Es wurden keine expliziten Erwartungen bzgl. Miet- oder Kostenwachstums berücksichtigt. Wachstums- und Inflationserwartungen wurden implizit im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt.*
 - *Mietanpassungen wie zum Beispiel Mietindexierungen wurden nicht explizit in der Bewertung berücksichtigt, sondern wurden implizit im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt.*
 - *Zahlungsfälligkeit sämtlicher Einzahlungen und Auszahlungen wurden jährlich nachschüssigen angenommen.*

3.4 Vergleichswertmethode

58. Für eine marktkonforme Ermittlung des Wertes der Immobilien wurde die Wertermittlung mit Hilfe der Vergleichswertmethode ermittelt. Bei diesem Ansatz wird ein zu bewertender Vermögensgegenstand mit gleichen oder ähnlichen Vermögensgegenständen verglichen, für die Preisinformationen verfügbar sind.

4 INFORMATIONEN ZUM PORTFOLIO

4.1 Portfolioübersicht

4.1.1 STANDORT

59. Das Portfolio besteht aus 83 Büro-, Hotel- und anderen Immobilien, wie in der folgenden Karte dargestellt:

Abbildung I: Standort der Immobilien, die Gegenstand dieses Berichts sind



Quelle: Esri (ArcGIS Maps)

4.1.2 VERMIETBARE FLÄCHE¹

60. Das Portfolio umfasste zu den jeweiligen Bewertungsstichtagen eine vermietbare Fläche von 1.094.465 m² für die betreffende Hauptnutzung. Etwa 8,8% oder insgesamt ca. 96.057 m² der vermietbaren Fläche (Hauptnutzung) war zu leerstehend.

¹ Der Kunde lieferte C&W einen Überblick über Teilflächen für einige Gewerbeimmobilien des Portfolios, die C&W an dieser Stelle ohne gesonderte Überprüfung berücksichtigt hat. Die Gesamtmietfläche verweist nur auf Bereiche der Hauptnutzung, die den Kern der Geschäftstätigkeit der betreffenden Vermögenswerte bilden. Nach der Erklärung des Auftraggebers sollte die Gesamtmietfläche nicht die Bereiche der internen oder externen Parkeinheiten, der Lagernebenflächen, der Keller, technischer Flächen, anderer sonstiger Einheiten sowie der Freiflächen umfassen. C&W hat diese Analyse nicht überprüft und schließt daher jegliche Form von Verantwortung und Haftung dafür aus. Die im Bericht ausgewiesene Gesamtmietfläche beinhaltet keine der genannten Teilflächen in Höhe von ca. 17.888 qm. Dies hat jedoch keinen Einfluss auf den Marktwert.

4.1.3 DERZEITIGER MIETERTRAG

61. Der Mietertrag, netto, der Immobilien zu den jeweiligen Bewertungsstichtagen beläuft sich auf ca. 171.974.455 EUR pro Jahr.

5 BEWERTUNGSERGEBNISSE

5.1 Definition

62. Die Bewertungsstichtage sind der 31.12.2018, der 31.03.2019, der 31.06.2019 und der 30. September 2019. Es wurden keine Abschläge oder Aufschläge auf das Portfolio berücksichtigt, die unter 5.2 genannten Werte sind nur die aggregierte Summe der Marktwerte der individuellen Immobilien (d. h. der Marktwert oder der Marktwert unter Besonderer Annahme der Portfolios stellt die Summe der einzelnen Marktwerte oder die Marktwerte unter Besonderer Annahme einzelner Bewertungsobjekte und zu unterschiedlichen Bewertungsterminen dar).
63. Die Gesamtsumme der Werte zum Bewertungsstichtag, Währung und Bewertungsgrundlage ergibt sich wie folgt:

5.2 Marktwert

64. Nach unserer Meinung lautet die Gesamtsumme der Marktwerte der in Euro bewerteten Immobilien wie folgt (siehe Abschnitt 2.1):

Bewertungsstichtag	Marktwert Total in Euro	Marktwert Total in Euro der im Volleigentum gehaltenen Immobilien	Marktwert Total in Euro der im Erbbaurecht gehaltenen Immobilien	Angenommener Eigentumsanteil an im Erbbaurecht gehaltenen Immobilien* in Euro	Marktwert der besonderen Annahmen** in Euro
31.12.2018	464.422.000	405.022.000	59.400.000	61.500.000	2,100,000
31.03.2019	93.800.000	22.700.000	71.100.000	74.600.000	3,500,000
30.06.2019	283.620.000	223.220.000	60.400.000	65.900.000	5,500,000
30.09.2019	2.258.043.815	1.806.343.815	451.700.000	481.700.000	128.630.000

* In Übereinstimmung mit dem Auftraggeber für dessen Bewertungszwecke, wurden die o.g., als Erbbaurecht gehaltenen Immobilien unter der Annahme dass sie als Volleigentum gehalten werden bewertet. Die genannten Zahlen sind ausschließlich zu Informationszwecken.

** Für einige der in der obigen Tabelle genannten Objekte wurde zusätzlich der Marktwert unter Besonderen Annahmen ermittelt. Der zusätzliche Wert dieser Besonderen Annahmen (inklusive Nutzungsrechten) ist hier dargestellt.

65. Drei der Objekte wurden in Pfund bewertet. Zu Informationszwecken sind die theoretischen Werte unter Annahme des eines Umrechnungskoeffizienten zum Stichtag 30.09.2019 (EUR/GBP: 0.8857) in nachfolgender Tabellen dargestellt:

Bewertungstichtag	Theoretischer Marktwert Total in Euro	Theoretischer Marktwert Total in Euro der im Volleigentum gehaltenen Immobilien	Theoretischer Marktwert Total in Euro der im Erbbau-recht gehaltenen Immobilien	Angenommener Eigentumsanteil an im Erbbau-recht gehaltenen Immobilien* in Euro
31.12.2018	56.000.903	20.322.908	35.677.995	0
30.09.2019	96.533.815	96.533.815	0	0

6 ZUR VERÄUßERUNG GEHALTENE IMMOBILIEN

66. Gemäß Information des Auftraggebers beinhaltet das Portfolio 1 Liegenschaft, die zur Veräußerung („Assets held for sale“) gehalten wird. Die vermietbare Fläche dieser Liegenschaft beträgt ca. 51.960 m². Der aggregierte Marktwert dieser Liegenschaft ist 38.400.000 €. Das Objekt ist daher nicht in der Portfolioanalyse berücksichtigt.

7 OFFENLEGUNG UND VERÖFFENTLICHUNG

67. Sie dürfen den Inhalt dieses Berichts in keiner Weise an Dritte weitergeben, ohne vorher unsere schriftliche Zustimmung zu Form und Kontext der vorgeschlagenen Weitergabe einzuholen. Sie müssen unsere Zustimmung einholen, auch wenn wir nicht namentlich erwähnt werden oder unser Bericht mit anderen kombiniert werden soll. Wir werden keine Offenlegung genehmigen, die nicht ausreichend auf etwaige Besondere Annahmen oder Abweichungen verweist, die wir gemacht haben.
68. Sie dürfen den Inhalt dieses Berichts (oder eines Teils davon) ohne unsere vorherige schriftliche Genehmigung nicht ändern, modifizieren (einschließlich des Kontextes, in dem der Bericht angezeigt wird) oder reproduzieren. Jede Person, die gegen diese Bestimmung verstößt, ist für alle sich daraus ergebenden Folgen verantwortlich. C & W (U.K.) LLP übernimmt keine Haftung für eine Nutzung des Berichts, die gegen diesen Abschnitt verstößt.

Frankfurt am Main, 06.12.2019

C & W (UK) LLP – German Branch
Geprüfte Sachverständige



Dipl.-Ing. Martin Belik MRICS
International Partner



i.A. Dipl. Kfm. Peter Fleischmann
Partner

Gewerbeimmobilien-Portfolio

Marktwertermittlung

zu den jeweiligen Wertermittlungstichtagen

31. Dezember 2018

31. März 2019

30. Juni 2019

30. September 2019

im Auftrag von

Aroundtown SA

1, Avenue du Bois

L-1251 Luxembourg

Datum des Berichts: 3. Dezember 2019

Inhaltsverzeichnis

A. Zusammenfassende Übersicht	1
B. Beauftragung und Informationsquellen	4
I. Umfang der Beauftragung	4
II. Informationsquellen und Besichtigung	9
C. Portfolioüberblick.....	10
D. Bewertungsannahmen und Parameter	12
I. Methodik der Wertermittlung	12
II. Portfolio Annahmen	12
III. Basic Cash Flow Considerations	16
E. Wertermittlungsergebnisse	21
F. Wesentliche Änderungen (Material Changes)	22
G. Allgemeine Bewertungsannahmen und Definitionen	23
I. Allgemeine Bewertungsannahmen.....	23
II. Mieten und Einkünfte	27
III. Werte und Ergebnisse	29
IV. Zinssätze und Vervielfältiger	31

Glossar

BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BauGB	Baugesetzbuch
Capex	Capital expenditures
DCF	Discounted Cash Flow
Aroundtown	Aroundtown SA
EZB	Europäische Zentralbank
Empirica	Online Datenbank für Immobilienmarktresearch
MR	Marktmiete
BIP	Bruttoinlandsprodukt
gif	Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung
GPV	Gross Present Value; Deutsch: Bruttobarwert
GRI	Gross Rental Income; Deutsch: Bruttomieteinnahmen
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
IFRS 13	International Financial Reporting Standard 13
IVS	International Valuation Standards
MW	Marktwert
NAR	Nettoanfangsrendite
NOI	Net Operating Income; Deutsch: Reinertrag
NPV	Net Present Value; Deutsch: Nettobarwert
RICS	Royal Institution of Chartered Surveyors
RIWIS	Regionales Immobilien-Wirtschaftliches Informations System (Online Datenbank für Immobilienmarktresearch)
Savills	Savills Advisory Services Germany GmbH & Co. KG
qm	Quadratmeter
USt	Umsatzsteuer
VPS	Valuation Practice Statement
WAULT	Weighted Average Unexpired Lease Term; Gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit (ohne Berücksichtigung von Verlängerungsoptionen)]

A. Zusammenfassende Übersicht

Art des Berichts

Der vorliegende Bericht wurde erstellt in Form eines sogenannten verkürzten Bewertungsberichts (nachfolgend bezeichnet als „Condensed Valuation Report“) für die von der Savills Advisory Services Germany GmbH & Co. KG durchgeführte Marktwertermittlung. Die Bewertung wurde erstellt in Übereinstimmung mit den RICS Valuation – Global Standards (Juli 2017) der Royal Institution of Chartered Surveyors („Red Book“) und der International Standards for the Valuation of Real Estate for Investment Purposes („International Valuation Standards“; Deutsch: Internationale Normen für die Bewertung von Immobilien für Anlagezwecke).

Gegenstand dieses Condensed Valuation Report ist das Gewerbeimmobilienportfolio der Aroundtown SA (nachfolgend als „Aroundtown“ bezeichnet), welches aus 51 Bewertungsgegenständen besteht (nachfolgend als „Einzelbewertungsberichte“ bezeichnet)

Der von Savills ermittelte Marktwert steht im Einklang mit dem Fair Value gemäß IFRS 13 der vom International Accounting Standards Board (IASB) veröffentlichten International Financial Reporting Standards (IFRS).

Bewertungsstichtage

Die Einzelbewertungsberichte werden zu den folgenden Bewertungsstichtagen erstellt:

31. Dezember 2018	(6 Liegenschaften)
31. März 2019	(4 Liegenschaften)
30. Juni 2019	(15 Liegenschaften)
30. September 2019	(26 Liegenschaften)

Bewertungsgegenstand / Portfolio

Das Portfolio besteht aus 51 Einzelimmobilien („Bewertungsgegenstände“) unterschiedlicher Nutzungsarten (hauptsächlich Büroimmobilien und Hotels) in Deutschland. Die Gesamtmietfläche umfasst 867.316 qm, wovon 20.5% gegenwärtig nicht vermietet sind. Zum Bewertungsstichtag betragen die Gesamtmieteinnahmen EUR 91.257.920 und der WAULT beträgt 5,2 Jahre. (Bitte beachten Sie, dass der WAULT zu den jeweiligen Wertermittlungsstichtagen der Einzelimmobilien berechnet wird.)

Marktwerteinschätzung

Unter der Annahme, dass es keine belastenden Einschränkungen oder ungewöhnlichen Ausgaben gibt, von denen wir keine Kenntnis haben, und basierend auf den in diesem Condensed Valuation Report dargelegten Informationen, spezifischen Kommentaren und Annahmen, sind wir der Ansicht, dass die Summe der einzelnen Marktwerte des Grundeigentums und der Erbbaurechte der Bewertungsgegenstände, gerundet auf Einzelimmobilienebene, zu den jeweiligen Wertermittlungstichtagen 31. Dezember 2018, 31. März 2019, 30. Juni 2019 und 30. September 2019 ist:

EUR 2.346.300.000

(EURO ZWEI MILLIARDEN DREIHUNDERTSECHSUNDVIERZIG
MILLIONEN DREIHUNDERTTAUSSEND)

Marktwert der Immobilien zum Wertermittlungstichtag 31.12.2018:

EUR 225.830.000

Marktwert der Immobilien zum Wertermittlungstichtag 31.03.2019:

EUR 155.000.000

Marktwert der Immobilien zum Wertermittlungstichtag 30.06.2019:

EUR 894.860.000

Marktwert der Immobilien zum Wertermittlungstichtag 30.09.2019:

EUR 1.070.610.000

Marktwert der Immobilien im Grundeigentum: EUR 2.255.700.000

Marktwert der Erbbaurechte: EUR 90.600.000

Unter der Annahme, dass die Erbbaurechte auch Grundeigentum wären, beträgt der Marktwert EUR 98.300.000.

Die vorab genannten Werte beinhalten auch Marktwerte unter Berücksichtigung von besonderen Bewertungsannahmen für zwei Immobilien. Die gesamte Erhöhung des Marktwertes, die sich aufgrund von besonderen Bewertungsannahmen ergibt, beträgt EUR 98.800.000. Die besonderen Bewertungsannahmen und der Hintergrund dazu sind in diesem Bewertungsbericht näher erläutert.

Der Marktwert der Bewertungsgegenstände ist die Gesamtsumme der einzelnen Bewertungsgegenständen zu den unterschiedlichen Bewertungstichtagen und nicht zwingend ein Wert, der erreicht werden könnte, wenn die Bewertungsgegenstände als Portfolio verkauft würde (Einzelbewertungsgrundsatz).

Gemäß Aussage von Aaroundtown haben sich zwischen den Bewertungsstichtagen 31. Dezember 2018, 31. März 2019, 30. Juni 2019 bzw. 30. September 2019 der Einzelbewertungsberichte und dem Datum dieses Condensed Valuation Reports vom 3. Dezember 2019 keine wesentlichen Änderungen an den Bewertungsgegenständen ergeben.

In Bezug auf die Marktbedingungen und die Entwicklung der Immobilienmärkte, in denen sich die Bewertungsgegenstände befinden, basierend auf beobachteten Transaktionen mit vergleichbaren Immobilien und veröffentlichten unabhängigen Daten, beobachteten wir eine allgemein positive Marktbewegung insbesondere bei Büromarktmieten zwischen den jeweiligen Bewertungsstichtagen und dem Datum des Condensed Valuation Reports, die sich positiv auf den ausgewiesenen Marktwert auswirken könnte.

B. Beauftragung und Informationsquellen

I. Umfang der Beauftragung

Präambel

Dieser Condensed Valuation Report wurde erstellt gemäß dem Rahmenvertrag vom 06. Dezember 2017 und dem Nachtrag vom 20 November 2019 zwischen Aroundtown S.A. („Aroundtown“), deren Tochtergesellschaften und Savills Advisory Services Germany GmbH & Co. KG („Savills“) (nachfolgend als „Rahmenvertrag“ bezeichnet).

Gemäß Beauftragung haben wir diesen Condensed Valuation Report, der eine Zusammenfassung der vollständigen Einzelbewertungsberichte darstellt (erstellt zu den Wertermittlungstichtagen 31. Dezember 2018, 31. März 2019, 30. Juni 2019 bzw. 30. September 2019) (nachfolgend als „Bewertungsberichte“ bezeichnet) und in einen Wertpapierprospekt in deutscher Sprache aufgenommen wird, für den angegebenen Zweck erstellt.

Savills bestätigt hiermit, dass kein existierender oder potentieller Interessenskonflikt zum Datum dieses Condensed Valuation Reports oder zum Wertermittlungstichtag im Zusammenhang mit den Bewertungsgegenständen besteht.

Der hier vorliegende Condensed Valuation Report ist in deutscher und englischer Sprache erstellt worden. Im Falle von Abweichungen ist die englische Fassung maßgeblich.

Auftrag

Savills hat gemäß dem Rahmenvertrag eine Marktwertermittlung der jeweiligen Bewertungsgegenstände im Grundeigentum und Erbbaurecht (wie unten definiert) durchgeführt und Einzelbewertungsberichte erstellt.

Für die Zwecke dieses Condensed Valuation Reports bedeutet die Bezugnahme auf eine "Bewertungsgegenstand" oder "Bewertungsgegenstände" die Bezugnahme auf eine oder mehrere Immobilien innerhalb des betreffenden Portfolios.

Aroundtown beauftragte Savills, einen Condensed Valuation Report zu erstellen, der eine Zusammenfassung der bestehenden Einzelbewertungsberichte darstellt, um ein Betriebskapital und eine Bilanz zu erstellen, die in einen Prospekt für die geplante Verschmelzung mit der TLG Immobilien AG aufzunehmen sind.

Die Bewertung wurde in Übereinstimmung mit den RICS Valuation - Global Standards (Juli 2017) der Royal Institution of Chartered Surveyors ("Red Book") und den International Standards for the Valuation of Real Estate for Investment Purposes ("International Valuation Standards") erstellt.

Der Marktwert entspricht dem "Fair Value" gemäß IFRS 13 der International Financial Reporting Standards (IFRS), veröffentlicht vom International Accounting Standards Board (IASB).

Um Zweifel auszuschließen, beinhaltet oder impliziert dieser Auftrag nicht die Erstellung von neuen Bewertungen, die Aktualisierung bestehender Bewertungen und/oder zusätzliche Besichtigungen der Immobilien.

Portfolio

Das Portfolio besteht aus 51 Einzelimmobilien („Bewertungsgegenstände“) unterschiedlicher Nutzungsarten (hauptsächlich Büroimmobilien und Hotels) in Deutschland. Die Gesamtmietfläche umfasst 867.316 qm, wovon 20.5% gegenwärtig nicht vermietet sind. Zum Bewertungsstichtag betragen die Gesamtmieteinnahmen EUR 91.257.920 und der WAULT beträgt 5,2 Jahre. (Bitte beachten Sie, dass der WAULT zu den jeweiligen Wertermittlungsstichtagen der Einzelimmobilien berechnet wird.)

Umfang der ausgeführten Tätigkeiten

Im Zuge der Einschätzung des Marktwertes der Bewertungsgegenstände, wurden unter anderem die folgenden Verfahren durchgeführt:

- Analyse und Interpretation der vom Auftraggeber zur Verfügung gestellten Portfolioinformationen, z.B. Miet- und Objektpläne, Datenrauminformationen und andere bewertungsrelevante Datenmaterialien,
- Objektbesichtigungen der relevanten Immobilien,
- Analyse der Märkte, Lage und Situation der einzelnen Immobilien des Portfolios,
- Einschätzung des Marktwertes auf Einzelobjekteebene.

Auftraggeber

Aroundtown SA
1, Avenue du Bois
L-1251 Luxembourg
(Nachfolgend als "Auftraggeber" or "Aroundtown" bezeichnet)

Gutachter

Savills Advisory Services Germany GmbH & Co. KG
Tanusanlage 18
60325 Frankfurt am Main
Germany
(Nachfolgend als „Savills“ bezeichnet)

Zweck des Condensed Valuation Report

Zweck des Condensed Valuation Report ist es, eine Zusammenfassung der Bewertungsberichte der Bewertungsgegenstände zu liefern, die in einen von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zu genehmigenden und an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) notifizierten Prospekt für die geplante Übernahme der TLG Immobilien AG (nachfolgend "Kapitalmarkttransaktion" genannt) aufgenommen wird.

Der Condensed Valuation Report entspricht den gesetzlichen Anforderungen, insbesondere der Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichenden Prospekt, und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (Prospektverordnung) in Verbindung mit der delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission vom 14. März 2019 (delegierte Verordnung (EU) 2019/980) und den Absätzen 128 bis 130 der von der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) vorgenommenen Aktualisierung der Empfehlungen des Ausschusses der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR) für die konsequente Umsetzung der (EG-) Nr. 809/2004.“

Der Condensed Valuation Report kann auch in englischer Sprache in eine unverbindliche englische Übersetzung des Prospekts aufgenommen werden.

Savills hat nur diesen Condensed Valuation Report erstellt und übernimmt keine Verantwortung für den übrigen Teil des im Zusammenhang mit der Kapitalmarkttransaktion erstellten Prospekts.

Bewertungsstichtag

Die Einzelbewertungsberichte werden zu den folgenden Bewertungsstichtagen erstellt:

31. Dezember 2018	(6 Liegenschaften)
31. März 2019	(4 Liegenschaften)
30. Juni 2019	(15 Liegenschaften)
30. September 2019	(26 Liegenschaften)

Berichtsdatum

Das Berichtsdatum ist der 3. Dezember 2019.

Der Condensed Valuation Report bezieht sich auf den Bestand zum Zeitpunkt der Bewertungsstichtage und Savills hat keine Maßnahmen ergriffen und ist auch nicht verpflichtet, Maßnahmen zu ergreifen, den Condensed Valuation Report seit dem Datum seiner ursprünglichen Erstellung zu überprüfen oder zu aktualisieren.

Um Zweifel auszuschließen, beinhaltet oder impliziert dieser Auftrag nicht die Erstellung von neuen Bewertungen, die Aktualisierung bestehender Bewertungen und/oder zusätzliche Besichtigungen der Immobilien.

Währung

Die für diesen Condensed Valuation Report relevante Währung ist EUR.

Besitzverhältnis

48 Immobilien werden im Grundeigentum und 3 Immobilien im Erbbaurecht gehalten.

Veröffentlichung / Offenlegung

Savills erkennt an und stimmt zu, dass dieser Condensed Valuation Report in unveränderter Form gemäß den gesetzlichen Anforderungen für die Veröffentlichung der deutschen Version des Prospekts zum Zwecke der Kapitalmarkttransaktion veröffentlicht wird.

Mit Ausnahme des Vorstehenden dürfen weder der Condensed Valuation Report ganz noch teilweise noch ein Verweis darauf (mit Ausnahme der im Prospekt verwendeten Verweise) in ein anderes veröffentlichtes Dokument, ein Rundschreiben oder eine andere Veröffentlichung ohne vorherige schriftliche Genehmigung von Savills aufgenommen werden.

Savills stimmt der Veröffentlichung des Condensed Valuation Reports zu, jeweils wenn und soweit dies im Rahmen der Kapitalmarkttransaktion und auf unabhängiger Basis und ohne Haftungsübernahme üblich oder notwendig ist, (i) an Rechtsberater oder andere Berater von Aroundtown die an die Berufsgeheimnisse gebunden sind und (ii) an zuständige Behörden (z.B. Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)).

Jede andere Offenlegung bedarf der vorherigen Zustimmung von Savills.

Art und Quelle der verwendeten Informationen

Die Bewertung erfolgte im Wesentlichen und hauptsächlich auf der Grundlage der uns von Aroundtown zur Verfügung gestellten Informationen. Eine detailliertere Auflistung der Informationen, auf die Savills bei der Erstellung dieses Condensed Valuation Report zurückgegriffen hat, finden Sie im Abschnitt II "Informationsquellen und Besichtigung".

Marktwertdefinition

Grundlage der Marktwertermittlung von Savills sind die zum Bewertungsstichtag gültigen RICS-Richtlinien und Bewertungskriterien (das so genannte „Red Book“), Stand Juli 2017.

Wir haben auftragsgemäß den Marktwert („Market Value“) der zu bewertenden Immobilien ermittelt. Der Begriff des Marktwerts ist gemäß den Valuation Practice Statements VPS 4.4 des „Red Book“ wie folgt definiert:

„Der Marktwert ist der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag von einem verkaufsbereiten Verkäufer im Rahmen einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach einer

angemessenen Vermarktungsdauer an einen kaufbereiten Käufer verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“

Der "Marktwert" entspricht dem "Fair Value" gemäß IFRS 13 der vom International Accounting Standards Board (IASB) veröffentlichten International Financial Reporting Standards (IFRS), der wie folgt definiert ist:

„Der Preis, der in einem geordneten Geschäftsvorfall zwischen Marktteilnehmern zum Bewertungsstichtag für den Verkauf eines Vermögenswertes eingenommen bzw. für die Übertragung einer Verbindlichkeit gezahlt würde.“

Die Marktwertermittlung wurde von Savills in Übereinstimmung mit den Richtlinien der International Financial Reporting Standards (IFRS), der International Standards for the Valuation of Real Estate for Investment Purposes (International Valuation Standards), der Valuation Standards of the Royal Institution of Chartered Surveyors (Red Book) und in Übereinstimmung mit den in Deutschland geltenden einschlägigen Prospektvorschriften, einschließlich der CESR-Empfehlungen für die konsequente Umsetzung des Ausschusses der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden im Prospekt 20. März 2013 (ESMA Update der CESR-Empfehlungen), durchgeführt.

Zur Vermeidung von Zweifeln: eine Bewertung unter Einhaltung der Anforderungen des "Red Book" entspricht den International Valuation Standards (IVS) und dem Marktwert nach § 194 BauGB.

Wir bestätigen, dass wir über ausreichende aktuelle lokale und nationale Kenntnisse des jeweiligen Immobilienmarktes verfügen und über die Fähigkeiten und das Verständnis verfügen, die Bewertung kompetent durchzuführen.

Unabhängigkeitserklärung & Status des Gutachters

Savills bestätigt hiermit nach bestem Wissen und Gewissen, dass sie diesen Condensed Valuation Rreport in ihrer Eigenschaft als externer Gutachter (im Sinne des "Red Book") und unabhängiger Sachverständiger erstellt hat.

Wir bestätigen weiterhin, dass Savills kein tatsächlicher oder potenzieller Interessenkonflikt bekannt ist, der ihren unabhängigen Status beeinflusst haben könnte.

Die Gesamthonorare, die Savills (oder andere Unternehmen der Savills group) von Aroundtown (oder anderen Unternehmen derselben Unternehmensgruppe) erhalten hat, betragen weniger als 5% des gesamten deutschen Umsatzes der Savills group im Geschäftsjahr 2017 oder 2018.

II. Informationsquellen und Besichtigung

Informationsquellen

Für den Zweck der Bewertungsberichte haben wir uns auf die folgenden Informationen gestützt, die uns von Aroundtown per Datenraumzugang zu den Wertermittlungstichtagen zur Verfügung gestellt wurden:

- Mieterlisten
- Grundbuchauszüge
- Flurkarten
- Informationen bezüglich Baulasten (falls vorhanden)
- Informationen bezüglich Altlasten (falls vorhanden)
- Mietverträge der Hauptmieter (falls vorhanden)

Wir haben auch folgende Quellen in unsere Bewertung einbezogen:

- Savills Research
- Gutachterausschüsse und andere lokale Behörden
- Empirica Online-Datenbank
- RIWIS Online-Datenbank

Individuelle Fragen und Inkonsistenzen innerhalb der Daten konnten mit Aroundtown unter Verwendung einer Q&A-Vorlage (Frage & Antwort) geklärt werden.

Besichtigung

Die Besichtigungen (extern/intern) der betreffenden Immobilien wurden von Savills Mitarbeitern innerhalb der letzten 24 Monate seit den Bewertungstichtagen durchgeführt.

Grundlage sämtlicher von Savills getroffener Schlussfolgerungen hinsichtlich des Zustands und der derzeitigen Eigenschaften des Grund und Bodens, sowie der Gebäude sind die durchgeführten Besichtigungen sowie die Analysen der zur Verfügung gestellten Unterlagen.

Es wird klagestellt, dass Savills anlässlich der Besichtigung keine Untersuchung der Immobilien in ihrer Substanz und keine Überprüfung hierzu gehöriger Anlagen und Einrichtungen (wie etwa der Heizungsanlage oder elektrischer Anlagen) vorgenommen hat. Ferner hat Savills im Rahmen der Besichtigung keine Vermessung der Immobilien durchgeführt. Unsere Besichtigung beinhaltet keine spezifische Untersuchung oder technische Prüfung von etwa vorhandenen Mängeln oder Schäden der Immobilien. Sämtliche Schlussfolgerungen von Savills

aus der Besichtigung beruhen auf einer rein visuellen Untersuchung der Immobilien, die keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt.

Insbesondere wurden keine Untersuchungen durchgeführt, die eine Beschädigung der zu untersuchenden Gebäude herbeiführen könnten oder voraussetzen. Aussagen über Konstruktionsteile oder Materialien, die verdeckt oder nicht offen zugänglich waren, beruhen auf den zur Verfügung gestellten Informationen und Unterlagen oder auf den Bewertungsannahmen.

C. Portfolioüberblick

Portfolio Kurzprofil

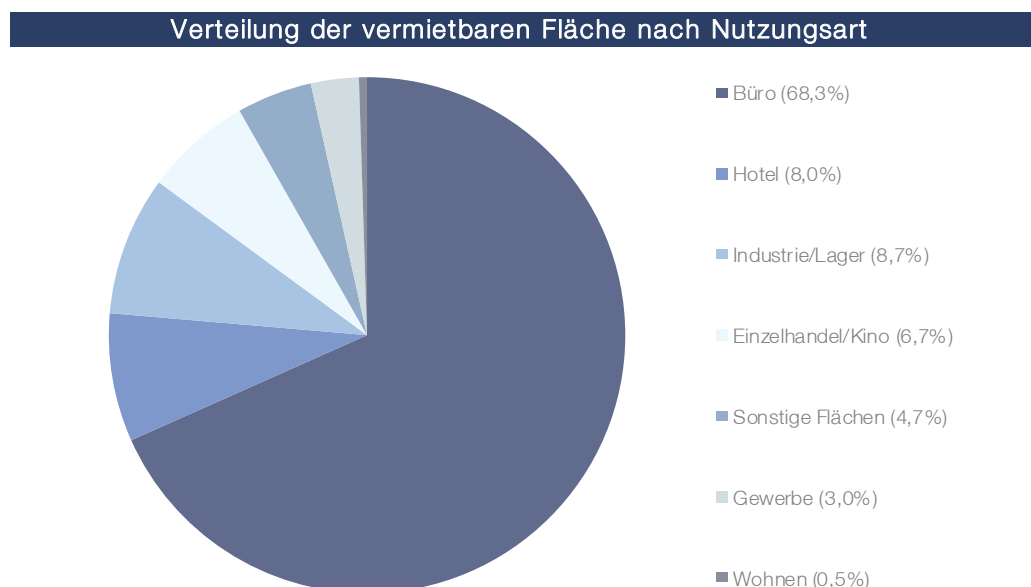
Das Portfolio besteht aus 51 Einzelimmobilien („Bewertungsgegenstände“) unterschiedlicher Nutzungsarten (hauptsächlich Büroimmobilien und Hotels) in Deutschland. Die Gesamtmietfläche umfasst 867.316 qm, wovon 20.5% gegenwärtig nicht vermietet sind. Zum Bewertungsstichtag betragen die Gesamtmieteinnahmen EUR 91.257.920 und der WAULT beträgt 5,2 Jahre. (Bitte beachten Sie, dass der WAULT zu den jeweiligen Wertermittlungsstichtagen der Einzelimmobilien berechnet wird.)

Besitzverhältnis

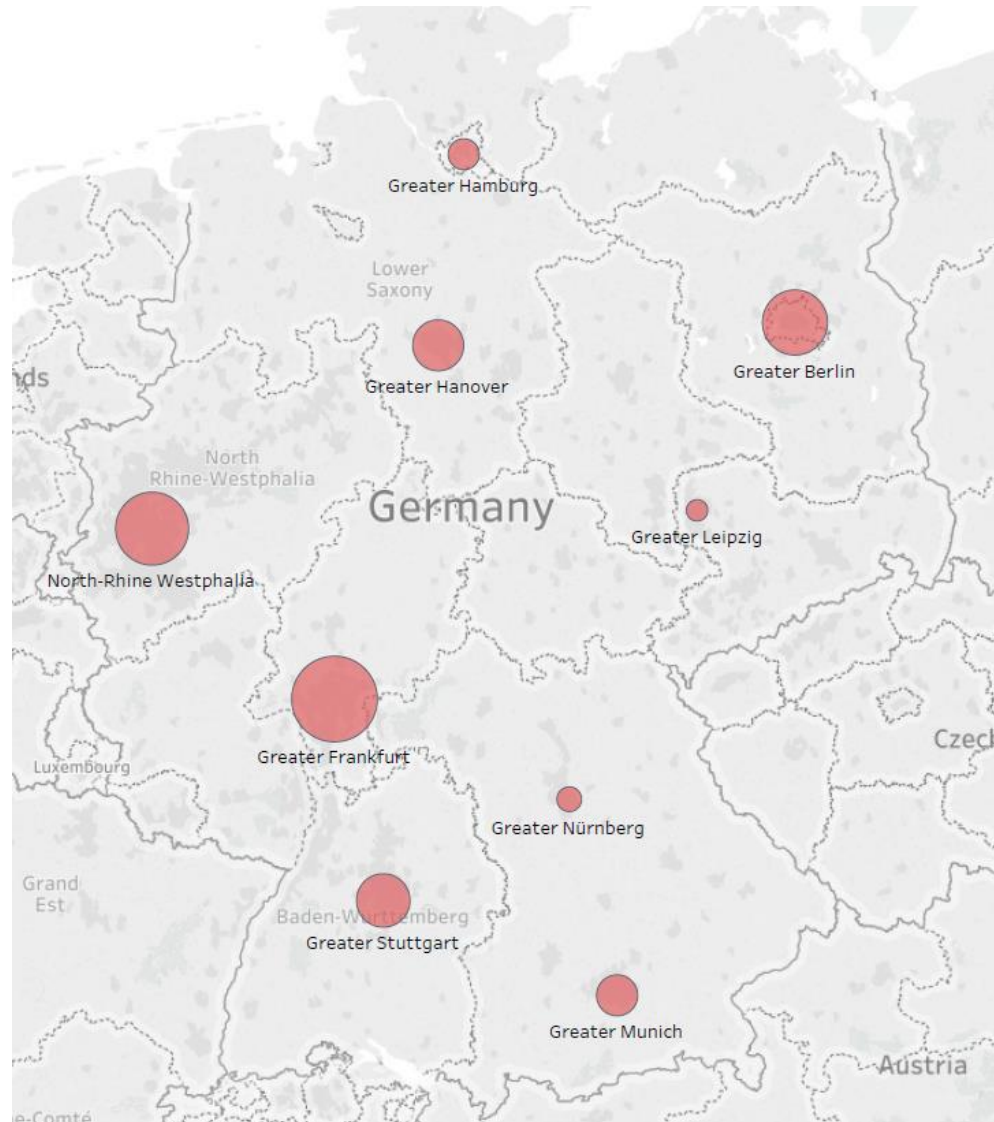
48 Immobilien werden im Grundeigentum und 3 Immobilien im Erbbaurecht gehalten.

Zusammensetzung des Portfolios

Das Portfolio umfasst die folgenden Nutzungsarten und Einheiten:



Die nachfolgende Karte zeigt die geografische Verteilung der Bewertungsgegenstände.



Quelle: Tableau

D. Bewertungsannahmen und Parameter

In diesem Kapitel kommentieren wir unsere individuellen Überlegungen, um zu unserer Einschätzung zum Marktwert zu gelangen

Bitte beachten Sie, dass unsere Marktwerteinschätzung auf der Grundlage einer Reihe von Annahmen erfolgt. Sofern im Condensed Valuation Report keine gegenteiligen Informationen vorliegen, basiert unsere Wertung auf den in Abschnitt G.I. dieses Condensed Valuation Reports beschriebenen allgemeinen Bewertungsannahmen und unterliegt diesen zusammen mit den in diesem Condensed Report genannten spezifischen Annahmen (einschließlich, aber nicht beschränkt auf diesen Abschnitt D).

Bei Widersprüchen zwischen den „Allgemeinen Annahmen bei der Erstellung von Wertgutachten und Berichten“ und den individuellen Annahmen, haben letztere immer Vorrang. Sollten sich eine oder mehrere Annahmen als nicht zutreffend herausstellen, könnte gegebenenfalls eine Neubewertung bzw. Wertüberprüfung notwendig sein.

I. Methodik der Wertermittlung

Allgemeines Bewertungsverfahren

Die Bewertung erfolgte auf Einzelobjektbasis. Jede Liegenschaft wurde einzeln bewertet.

Bewertungsmodell

Für die langfristigen ertragsgenerierenden Immobilien haben wir ein Discounted Cash Flow (DCF)-Modell verwendet.

Für Projektentwicklungen haben wir ein Residualwertmodell verwendet.

Weitere Informationen zum DCF-Modell und den zugrunde liegenden Definitionen der wichtigsten Parameter finden Sie im Kapitel H "Allgemeine Bewertungsannahmen und angewandte Definitionen" dieses Condensed Valuation Report.

II. Portfolio Annahmen

1. Bestandteile der Bewertungsgegenstände

Einbauten in den Objekten, wie Personen- und Lastenaufzüge, andere Förderanlagen, Zentralheizungsanlagen und andere technische Einrichtungen, wurden als integraler Bestandteil der Objekteigenschaften betrachtet und spiegeln sich daher in unserer Marktwertermittlung wider. Mietereinbauten, die normalerweise im Eigentum des Mieters stehen, sind in unserer Bewertung nicht berücksichtigt.

2. Legal Aspects

Land Register

Für den Zweck der Marktwertermittlung haben wir Grundbuchauszüge aller Liegenschaften erhalten.

Gemäß den vorliegenden Grundbuchauszügen werden 48 Immobilien im Grundeigentum und 3 Immobilien im Erbbaurecht gehalten.

Es gibt mehrere Belastungen in Abteilung II in Bezug auf die betreffenden Immobilien wie z.B. Leitungsrechte, Kabelrechte, Wegerechte und beschränkt persönliche Dienstbarkeiten. Wir sind der Auffassung, dass die in Abschnitt II eingetragenen Belastungen und Beschränkungen die Nutzung der betreffenden Immobilien nicht beeinträchtigen. Es wird daher davon ausgegangen, dass sie keinen direkten Einfluss auf den Wert haben.

3 Immobilien werden im Erbbaurecht gehalten, welche eine Laufzeit bis 31.07.2068, 31.12.2080 und 31.12.2084 haben. Die Erbbauzinsen in Höhe von EUR 371.970,40 p.a. haben wir in unserer Bewertung entsprechend berücksichtigt.

Weitere rechtliche Aspekte

Uns wurden einige zusätzliche rechtliche Informationen zur Verfügung gestellt. Diese rechtlichen Informationen enthalten teilweise Informationen über Baulasten und Denkmalschutz.

Bei den denkmalgeschützten Immobilien haben wir in unserem Bewertungsansatz leicht höhere Instandhaltungskosten berücksichtigt.

Einige Liegenschaften sind mit Baulasten belastet (Vereinigungsbaulasten, Feuerwehrzugang, etc.). Nach unserer Auffassung schränken die gegebenen Baulasten die Nutzung der betreffenden Immobilien nicht ein, so dass wir von keinen direkten Auswirkungen auf den Wert ausgegangen sind.

3. Technische Aspekte

Wir weisen darauf hin, dass Savills nicht für alle Immobilien technische Due Diligence-Berichte zur Verfügung gestellt wurden und Savills nicht beauftragt wurde, eine technische Due Diligence durchzuführen oder erforderliche Investitionen zu identifizieren und hier nicht über die erforderliche detaillierte technische Expertise verfügt.

Savills hat bei einigen Liegenschaften auf der Grundlage der von Aroundtown zum Zeitpunkt der Bewertung zur Verfügung gestellten Informationen und unter Bezugnahme auf die Ergebnisse der Vor-Ort-Besichtigung eine angemessene Investitionssumme innerhalb der nächsten Jahre berücksichtigt. Der Gesamtbetrag der CapEx (ohne Kosten für Neuentwicklungen) beträgt EUR 96.744.467.

Bitte beachten Sie, dass Savills nicht mit der Durchführung einer technischen Due Diligence beauftragt wurde und nicht über die notwendigen detaillierten technischen Informationen verfügt. Daher geht Savills davon aus, dass die Richtigkeit und Vollständigkeit der Capex, die oben erwähnt wurden, gewährleistet ist.

4. Umweltaspekte

Für die meisten Objekte wurden uns Auszüge aus dem Altlastenkataster zur Verfügung gestellt. Nach diesen Informationen gibt es weder größere Umweltprobleme noch aktuellen Handlungsbedarf.

Savills geht davon aus, dass in Bezug auf die übrigen Liegenschaften (auch in Bezug auf Liegenschaften, für die uns keine Informationen über die Altlasten zur Verfügung gestellt wurden) keine Altlasten vorliegen und dass diese Liegenschaften in der Vergangenheit genutzt wurden und in Zukunft ohne Kontamination genutzt werden.

Bitte beachten Sie, dass Savills nicht mit der Durchführung einer Umwelt Due Diligence beauftragt wurde und nicht über die notwendigen detaillierten technischen Informationen verfügt. Daher nimmt Savills in diesem Zusammenhang ohne Prüfung die Richtigkeit und Vollständigkeit der an Savills übermittelten Informationen an. Sollte sich später herausstellen, dass auf den Grundstücken zusätzliche Altlasten vorhanden sind, kann dies den ausgewiesenen Wert negativ beeinflussen.

5. Mietverhältnisse

Informationen der Mieterliste

Unsere Bewertung basiert auf individuellen Mieterlisten der jeweiligen Immobilien, die wir von Aroundtown über den Datenraum erhalten haben.

Wir gehen davon aus, dass die Dokumente den Status quo aller Mietverhältnisse zu den Bewertungsstichtagen 31. Dezember 2018, 31. März 2019, 30. Juni 2019 bzw. 30. September 2019 in einem wahrheitsgetreuen und umfassenden Umfang wiedergeben.

Eine vollständige Überprüfung der zur Verfügung gestellten Mieterlisten und der verfügbaren Mietverträge war nicht Teil des Umfangs dieses Auftrags. Savills stützte sich daher auf den Inhalt des zur Verfügung gestellten Mietverhältnisses und ging davon aus, dass das zur Verfügung gestellte Dokument den Status quo aller Mietverhältnisse zum Zeitpunkt der Bewertung in einem wahren und umfassenden Umfang widerspiegelt. Bitte beachten Sie, dass Savills die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen über die an Savills übermittelten Mietverhältnisse nicht überprüfen kann.

Mietfläche

In unserem Bewertungsansatz gehen wir grundsätzlich davon aus, dass die Angaben zur vermietbaren Fläche im Einklang mit der "Richtlinie der Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V." stehen (gif) (MF-G). Wir empfehlen eine Messung aller Immobilien nach gif, um aktuelle Unsicherheiten zu beseitigen.

In einigen Immobilienteilmärkten (beispielsweise Großraum München) ist es auch üblich die Mietfläche gemäß DIN 277 in Brutto-Grundfläche (BGF) anzusetzen. Dieser Umstand ist in der Bewertung entsprechend berücksichtigt.

Bitte beachten Sie, dass sich bei einer formalen Messung herausstellen kann, dass die angenommene Größe oder Aufteilung der vermietbaren Flächen von den richtigen vermietbaren Flächen pro Nutzungsart abweicht. In diesem Fall müssen unsere Annahmen und Bewertungsergebnisse überarbeitet werden.

Der Kunde lieferte Savills einen Überblick über Teilflächen für einige Gewerbeimmobilien des Portfolios, die Savills an dieser Stelle ohne gesonderte Überprüfung berücksichtigt hat. Die Gesamtmietfläche verweist nur auf Bereiche der Hauptnutzung, die den Kern der Geschäftstätigkeit der betreffenden Vermögenswerte bilden. Nach der Erklärung des Auftraggebers sollte die Gesamtmietfläche nicht die Bereiche der internen oder externen Parkeinheiten, der Lagernebenflächen, der Keller, technischer Flächen, anderer sonstiger Einheiten sowie der Freiflächen umfassen. Savills hat diese Analyse nicht überprüft und schließt daher jegliche Form von Verantwortung und Haftung dafür aus. Die im Condensed Valuation Report ausgewiesene Gesamtmietfläche beinhaltet keine der genannten Teilflächen in Höhe von ca. 39.964 qm. Dies hat jedoch keinen Einfluss auf den Marktwert.

6. Besondere Bewertungsannahmen

Wir haben keine besonderen Bewertungsannahmen für das Portfolio berücksichtigt, mit Ausnahme von zwei Immobilien. Die gesamte Erhöhung des Marktwertes, die sich aufgrund von besonderen Bewertungsannahmen ergibt, beträgt EUR 98.800.000 (4,2% des gesamten Marktwertes des gesamten Portfolios).

Für eine Immobilien wurde die Bewertung unter der besonderen Bewertungsannahmen durchgeführt, dass Baugenehmigung für die Entwicklung eines zusätzlichen Wohngebäudes erteilt wird und der Mietvertrag mit dem derzeitigen Mieter verlängert.

Für die zweite Immobilie wurde sie Bewertung unter der besonderen Bewertungsannahme durchgeführt, dass ein Bürogebäude in ein Hostel umgenutzt werden kann und ein langfristiger Pachtvertrag dafür abgeschlossen wird.

Werden die vorab genannten besonderen Bewertungsannahmen nicht eintreten, liegt der Marktwert der oben genannten Objekte unter dem ausgewiesenen Wert.

7. Mieterbonität

Unsere Einschätzung der Mieterbonität basiert auf den Informationen des Ratingdienstes "Creditreform", der die Fähigkeit zur Schuldentilgung im Sinne des sogenannten "Kreditwürdigkeitsindex" ausdrückt. Dieser Index berücksichtigt die Vermögenssituation/Umsatz/Liquidität eines Unternehmens mit 25%, Strukturrisiken mit 10-15% sowie Branchenrisiken mit 10-15%, die Zahlungsweise mit 20-25% und schließlich das Krediturteil mit 25-30%. Das Ergebnis ist eine individuelle Rangliste in einem Bereich von 100 (Bestnote, "1") bis 600 (Standardnote, "6").

Wir haben die Bonitätsinformationen von zehn Hauptmietern auf der Grundlage der zur Verfügung gestellten Mieterlisten und Mietverträge abgerufen. Damit tragen diese Mieter zu ca. 36% zu den aktuellen Gesamtmieterelösen bei.

. Gewichtet mit dem Ergebnisbeitrag der Mieter kann die Gesamt-Bonität unter Berücksichtigung von "Creditreform"-Maßnahmen mit "sehr gut" bewertet werden.

Bitte beachten Sie, dass neben der oben genannten Analyse eine detailliertere finanzielle Untersuchung des Mieters nicht in den Umfang dieses Berichts fällt.

III. Basic Cash Flow Considerations

Präambel

Die folgenden Zusammenfassungen der Bewertungsannahmen und -parameter beziehen sich nur auf die 50 Immobilien mit einer nachhaltigen Mietertragssituation, die nach der Discounted Cash Flow (DCF)-Methode bewertet wurden.

Im folgenden Abschnitt kommentieren wir alle Input-Parameter in unserem Bewertungsmodell. Neben einer allgemeinen Beschreibung der einzelnen Parameter werden auch die angewandten Spannen dieser Parameter angegeben. Die berücksichtigten Parameter führen zu einem Wert der einzelnen Immobilien, der durch geeignete Vergleichstransaktionen verifiziert wurde.

Der verbleibende Bewertungsgegenstand ist ein Entwicklungsobjekt und wurde daher in der folgenden Beschreibung nicht berücksichtigt, um die Informationen nicht zu verfälschen.

Marktmiete

Die in dieser Bewertung angenommenen Marktmieten/Mietwerte sind jene, die uns auf Basis unserer Immobilienmarkterfahrung und unserem Wissen über aktuell vergleichbare Marktaktivitäten angemessen erscheinen, um – gemäß den aktuellen bzw. kurzfristig zu erwartenden Marktbedingungen – den Marktwert oder das Vermietungspotential des Bewertungsobjektes festzulegen. Sie basieren auf unseren Erfahrungen in den Märkten und unserem Wissen über die gegenwärtig vergleichbaren Marktaktivitäten.

Zum Zwecke des Vergleichs haben wir gegenwärtige Vermietungen mit gleicher oder am ehesten vergleichbarer Nutzung, soweit zutreffend und verfügbar, berücksichtigt.

Die angewandten Marktmieten der Hauptnutzungsarten belaufen sich auf eine Spanne von rund EUR 1,5 bis EUR 26,5 pro Quadratmeter und Monat.

Nicht umlagefähige Nebenkosten

Die Nebenkosten einer Immobilie sind in der Regel Kosten für:

- den Betrieb,
- die Verwaltung,
- und die laufende Instandhaltung.

Diese Kosten können in gewerblichen Mietverträgen üblicherweise mit wenigen Einschränkungen auf die Mieter umgelegt werden, während es im Wohnbereich deutlich mehr Vorgaben gibt. Hiernach sind nur Kosten gemäß der Betriebskostenverordnung auf die Mieter umlegbar, Kosten für Instandhaltung und Verwaltung verbleiben beim Eigentümer.

Für die Bewertung der betroffenen Immobilien haben wir keine Angaben über die Höhe der nicht umlagefähigen Nebenkosten erhalten, die noch vom Eigentümer zu tragen sind. Daher haben wir bei der Bewertung angemessene Annahmen zugrunde gelegt.

Kosten der laufenden Instandhaltung

Für die Kosten der laufenden Instandhaltung gehen wir im Durchschnitt von ca. EUR 2 bis EUR 11 pro Quadratmeter und Jahr für die wesentlichen Nutzungsarten aus. Darüber hinaus haben wir Durchschnittskosten zwischen rund EUR 8.3 und EUR 43 pro Einheit und Jahr angesetzt, sowie EUR 5 pro Quadratmeter und Jahr für andere Flächen/ Verkehrsflächen.

Unser Ansatz berücksichtigt sowohl, dass gewerbliche Mieter einen angemessenen Teil der Instandhaltungskosten tragen, d.h. in ihren Einheiten und an allen Einrichtungsgegenständen, als auch, dass es wahrscheinlich ist, dass der Eigentümer die Kosten für die Instandhaltung von Dach und Struktur trägt ("Dach und Fach"). Wir gehen davon aus, dass die angewandte Kostenschätzung ausreicht, um das jeweilige Objekt zumindest im aktuellen Zustand zu erhalten.

Alle Kosten beinhalten die jährliche Inflation, die jedes Jahr innerhalb des DCF-Modells angepasst wird.

Verwaltungskosten

Für die betroffenen Immobilien haben wir Verwaltungskosten als Prozentsatz der jährlichen Marktmiete für Gewerbeeinheiten in einer Bandbreite zwischen 1,00% und 5,00% berücksichtigt.

Unser Ansatz besteht darin, ein gewöhnliches Niveau der Verwaltungskosten unter Berücksichtigung der Art und Komplexität der Immobilien und der relevanten Nutzung(en) abzubilden. Wir gehen grundsätzlich davon aus, dass die betreffenden Immobilien einen normalen Verwaltungsaufwand erfordern.

Alle Kosten beinhalten die jährliche Inflation, die jedes Jahr innerhalb des DCF-Modells angepasst wird.

Leerstandskosten

Leerstehende Mieteinheiten verursachen in der Regel für den Eigentümer nicht umlegbare Betriebskosten, bspw. durch anfallende Grundsteuern und Versicherungskosten, die für die Zeit des Flächenleerstands nicht auf den Mieter umgelegt werden können.

Dabei handelt es sich in der Regel um nicht erstattungsfähige Nebenkosten, z.B. Betriebskosten, die vom Vermieter zu tragen sind, wenn ein Mieter aus irgendeinem Grund zahlungsunfähig wird (z.B. Insolvenz) oder im allgemeinen Fall eines Leerstandes. Diese Kosten fallen zusätzlich zu den regulären, nicht erstattungsfähigen Nebenkosten an, wie vorstehend erläutert.

Da keine detaillierteren Angaben zu den tatsächlichen nicht erstattungsfähigen Kosten im Falle eines Leerstandes vorliegen, haben wir nicht erstattungsfähige Nebenkosten in einer Bandbreite von EUR 0,30 pro qm p.m. und EUR 2,00 pro qm für leer stehende Flächen berücksichtigt.

Bitte beachten Sie, dass diese Kosten nur auf leerstehende Flächen und nur für die angenommene Leerstandsdauer berücksichtigt werden.

Die Leerstandskosten sind erst nach Ablauf der aktuellen Mietverträge relevant.

Leerstandsdauer

Die Leerstandsdauer stellt in der Regel den Zeitraum zwischen dem Ablauf eines Mietvertrags und dem Beginn eines neuen Mietverhältnisses dar.

Derzeit gibt es einige Leerstandsflächen in den Bewertungsgegenständen. Für diese Einheiten haben wir die Leerstandsdauer geschätzt, die zu Beginn des nächsten vollen Monats nach dem Stichtag dieser Bewertung (dem "Projektionsdatum") beginnen. Für Mieteinheiten, die derzeit vermietet sind und die in der Zukunft und während der kommenden DCF-Laufzeit von 10 Jahren leer stehen werden, haben wir Leerstandszeiten nach Ablauf von Mietverträgen berücksichtigt.

Für den aktuellen Leerstand sind wir von 3-24 Monaten Leerstandszeit für die wesentlichen Nutzungsarten von Leerständen ausgegangen. Darüber hinaus sind wir für alle Nutzungsarten von Leerstandszeiten nach Ablauf der Mietverträge von 3-20 Monaten ausgegangen.

Vermietungsprovision

Das deutsche Recht schränkt die Erhebung von Vermittlungsgebühren bei der Vermietung von Gewerbeimmobilien nicht ein. Für den Fall, dass die Verwaltung nicht in der Lage ist, einen Teil der Vermietungskosten zu decken, wurden zusätzliche Vermietungsprovisionen berücksichtigt, um die bei der Vermietung anfallenden Verwaltungskosten widerzuspiegeln, z.B. Sitzungen zur Aushandlung von Mietkonditionen, Zeitungsanzeigen usw. Bei Wohnraumvermietungen sind die Vermittlungsgebühren gesetzlich auf zwei Monatsmieten begrenzt.

Für die Zwecke dieser Bewertung gehen wir davon aus, dass die Vermietungskosten in Höhe von

- 2 Monatsmieten für Wohneinheiten und
- 3 Monatsmieten für Gewerbeeinheiten

dem Vermieter bei der Neuvermietung für alle Arten von wiedervermieteten Einheiten entstehen.

Mieterausbaukosten

Üblicherweise ist der Mieter verpflichtet kleinere Schönheitsreparaturen bzw. Renovierungsarbeiten durchzuführen. Bei Mieterwechseln fallen in der Regel, zusätzlichen zu den grundlegenden Schönheitsreparaturen, etwas höhere Renovierungs-/Mieterausbaukosten an, welche im Zuge einer besseren Vermarktbarkeit bzw. Wiedervermietung entsprechend berücksichtigt werden müssen.

In unserem DCF-Modell unterscheiden wir zwischen „erste Mieterausbaukosten“ und den „laufende Mieterausbaukosten“. „Erste Mieterausbaukosten“ werden bei derzeit leerstehenden (aber vermietbaren) sowie bei derzeit vermieteten Einheiten angesetzt, die zum ersten Mal während des DCF-Betrachtungszeitraumes frei werden. „Folgende Mieterausbaukosten“ werden entsprechend dann berücksichtigt, wenn Mieteinheiten zum zweiten Mal während des DCF-Betrachtungszeitraumes frei werden.

Unser DCF-Modell berücksichtigt diese Sanierungskosten in der Regel am Ende der angenommenen Leerstandsdauer/Vermietungsdauer.

Wir haben im Durchschnitt erste Mieterausbaukosten von ca. EUR 150-200 pro qm einschließlich der Hauptnutzungsarten angesetzt.

Bei den nachfolgenden Mieterausbaukosten haben wir im Durchschnitt ca. EUR 50-85 pro qm angesetzt.

Durchschnittliche Mietvertragsdauer

Gewerbliche Mietverhältnisse in Deutschland werden in der Regel für einen festen Zeitraum von 5 oder 10 Jahren, teilweise auch länger, vereinbart. Unter Berücksichtigung dieser Tatsache haben wir aufgrund unserer Erfahrung 5 bis 10 Jahre für eine mögliche Neuvermietung der betreffenden Immobilien angesetzt.

Inflationsannahmen und Mietwachstum

In unseren DCF-Berechnungen haben wir in der Regel die folgenden Wachstumsparameter (Inflationsraten) verwendet:

- Bewertungsstichtag 31.12.2018
 - 2019-2023: 1.80%-1.90% p.a. (Quelle: Focus Economics)
 - Anschließend wurde die jährliche Inflation auf 2,00% geschätzt
- Bewertungsstichtag 31.03.2019

- 2019-2023: 1.70%-1.90% p.a. (Quelle: Focus Economics)
- Anschließend wurde die jährliche Inflation auf 2,00% geschätzt
- Bewertungsstichtag 30.06.2019
 - 2019-2023: 1.50%-1.90% p.a. (Quelle: Focus Economics)
 - Anschließend wurde die jährliche Inflation auf 2,00% geschätzt
- Bewertungsstichtag 30.09.2019
 - 2019-2023: 1.50%-1.70% p.a. (Quelle: Focus Economics)
 - Anschließend wurde die jährliche Inflation auf 2,00% geschätzt

Darüber hinaus haben wir für das Marktmietwachstum folgende Annahmen getroffen:

Die aktuellen (Vertrags-)Mieten steigen entsprechend den tatsächlichen Indexierungsbedingungen, während die Marktmieten zwischen 50% und 150% der angenommenen Inflationsraten steigen.

Zinssätze für die DCF-Kalkulation

Für die einzelnen Liegenschaften haben wir einen Diskontierungszinssatz zwischen 2,50% und 6,25% und einen Exit-Kapitalisierungssatz zwischen 2,50% und 7,25% angewendet.

Bitte beachten Sie, dass die Diskontierungs- und Exit-Kapitalisierungszinssätze sich auf die zugrunde liegenden Cashflow-Annahmen beziehen, die für jede Immobilie getroffen wurden. Zur Absicherung unserer Bewertungsergebnisse haben wir vergleichbare Transaktionen und/oder Marktdatenbanken berücksichtigt.

Erwerbsnebenkosten

Es wurden folgende Erwerbsnebenkosten angesetzt:

- Grunderwerbsteuer: 3,50% - 6,50% abhängig vom Bundesland
- Notar- und Grundbuchkosten: 0,25% - 2,00%
- Maklerkosten: 0,25% - 2,00%

Diese Kosten wurden so angesetzt, wie sie im normalen Geschäftsbetrieb, d.h. bei einem Asset Deal, und für die jeweilige Objektart üblich sind. Die Erwerbsnebenkosten können jedoch im konkreten Einzelfall - je nach Art der Transaktion - unterschiedlich sein.

E. Wertermittlungsergebnisse

Marktwerteinschätzung

Unter der Annahme, dass es keine belastenden Einschränkungen oder ungewöhnlichen Ausgaben gibt, von denen wir keine Kenntnis haben, und basierend auf den in diesem Condensed Valuation Report dargelegten Informationen, spezifischen Kommentaren und Annahmen, sind wir der Ansicht, dass die Summe der einzelnen Marktwerte des Grundeigentums und der Erbbaurechte der Bewertungsgegenstände, gerundet auf Einzelimmobilienebene, zu den jeweiligen Wertermittlungsstichtagen 31. Dezember 2018, 31. März 2019, 30. Juni 2019 und 30. September 2019 ist:

EUR 2.346.300.000

(EURO ZWEI MILLIARDEN DREIHUNDERTSECHSUNDVIERZIG
MILLIONEN DREIHUNDERTTAUSSEND)

Marktwert der Immobilien zum Wertermittlungsstichtag 31.12.2018:

EUR 225.830.000

Marktwert der Immobilien zum Wertermittlungsstichtag 31.03.2019:

EUR 155.000.000

Marktwert der Immobilien zum Wertermittlungsstichtag 30.06.2019:

EUR 894.860.000

Marktwert der Immobilien zum Wertermittlungsstichtag 30.09.2019:

EUR 1.070.610.000

Marktwert der Immobilien im Grundeigentum: EUR 2.255.700.000

Marktwert der Erbbaurechte: EUR 90.600.000

Unter der Annahme, dass das die Erbbaurechte auch Grundeigentum wären, beträgt der Marktwert EUR 98.300.000.

Die vorab genannten Werte beinhalten auch Marktwerte unter Berücksichtigung von besonderen Bewertungsannahmen für zwei Immobilien. Die gesamte Erhöhung des Marktwertes, die sich aufgrund von besonderen Bewertungsannahmen ergibt, beträgt EUR 98.800.000. Die besonderen Bewertungsannahmen und der Hintergrund dazu sind in diesem Bewertungsbericht näher erläutert.

Der Marktwert der Bewertungsgegenstände ist die Gesamtsumme der einzelnen Bewertungsgegenständen zu den unterschiedlichen Bewertungsstichtagen und

nicht zwingend ein Wert, der erreicht werden könnte, wenn die Bewertungsgegenstände als Portfolio verkauft würde (Einzelbewertungsgrundsatz).

F. Wesentliche Änderungen (Material Changes)

Savills bestätigt hiermit, dass zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Condensed Valuation Reports:

- Gemäß Aussage von Aroundtown haben sich zwischen den Bewertungsstichtagen 31. Dezember 2018, 31. März 2019, 30. Juni 2019 bzw. 30. September 2019 der Einzelbewertungsberichte und dem Datum dieses Condensed Valuation Reports vom 3. Dezember 2019 keine wesentlichen Änderungen an den Bewertungsgegenständen ergeben.
- In Bezug auf die Marktbedingungen und die Entwicklung der Immobilienmärkte, in denen sich die Bewertungsgegenstände befinden, basierend auf beobachteten Transaktionen mit vergleichbaren Immobilien und veröffentlichten unabhängigen Daten, beobachteten wir eine allgemein positive Marktbewegung insbesondere bei Büromarktmieten zwischen den jeweiligen Bewertungsstichtagen und dem Datum des Condensed Valuation Reports, die sich positiv auf den ausgewiesenen Marktwert auswirken könnte.

Für und im Auftrag von

Savills Advisory Services Germany GmbH & Co. KG



Klaus Trautner MRICS, CIS HypZert (F)
RICS Registered Valuer



Drazenko Grahovac MRICS
RICS Registered Valuer

G. Allgemeine Bewertungsannahmen und Definitionen

Im folgenden Kapitel kommentieren wir die angewandte Methodik der Marktwerteinschätzung entsprechend des Auftragsinhalts.

I. Allgemeine Bewertungsannahmen

Sofern im Bericht nichts anderes angegeben ist (insbesondere in Abschnitt D mit besondere Bewertungsannahmen und Parameter), wurde diese Bewertung auf der Grundlage der folgenden Annahmen (die "Allgemeinen Annahmen") vorgenommen. Wenn sich später herausstellt, dass eine dieser Annahmen falsch oder ungültig ist, müssen die Bewertungsergebnisse in unserem Bericht möglicherweise erneut eingeschätzt werden.

1. Informationen des Auftraggebers

Der Auftraggeber (sowie ggf. dessen Beauftragte) hat Savills vollständige, richtige und aktuelle Informationen und Unterlagen zur Verfügung gestellt, deren Übermittlung Savills im Rahmen der Auftragsdurchführung erbeten hat oder die zur Durchführung der vereinbarten Leistung erkennbar von Bedeutung sind. Der Auftraggeber hat keine anderen wesentlichen Tatsachen zurückgehalten, die Einfluss auf den Wert der im Gutachten berücksichtigten Grundstücke und Gebäude (zusammen die „Immobilien“, jede eine „Immobilie“) haben können. Soweit nicht im Gutachten anders angegeben, hat Savills die übermittelten Informationen nicht überprüft. Insbesondere hat Savills keine eigenen Informationen bei Behörden, Registern oder Gerichten eingeholt.

2. Eigentumsverhältnisse

Soweit im Gutachten nicht anders angegeben, bewerten wir die Grundstücke als Eigentum und gehen davon aus, dass kein Erbbaurecht vorliegt.

Es wird unterstellt, dass das Eigentum an den Immobilien keinen Beschränkungen oder Belastungen in Abteilung II des Grundbuchs unterliegt und keine Ansprüche oder Verpflichtungen in diesem Zusammenhang entstehen.

3. Gebäude

Die zu bewertenden Gebäude befinden sich in einem baulich einwandfreien Zustand. Es sind keine wesentlichen (verborgenen oder erkennbaren) baulichen Mängel oder Schäden (zum Beispiel Hausschwamm) vorhanden, die die Bewertung beeinflussen könnten.

Es wird vorausgesetzt, dass bei Errichtung oder Umbau der Gebäude keine schädlichen oder gefährlichen Materialien oder Bauweisen eingesetzt wurden, wie z.B. Tonerdeschmelzzement, kalziumchloridhaltige Zusätze, Holzwolleplatten zur dauerhaften Isolierung oder vergleichbare Materialien. Es bestehen keine Gesundheitsgefahren für die Mieter oder Nutzer

aufgrund des Zustands der Gebäude, insbesondere nicht wegen Schimmel oder Asbest. Savills hat diesbezüglich keine Untersuchungen angestellt.

Unsere Besichtigung der Immobilie und unser Report stellen kein Baugutachten oder eine Garantie für den Zustand der Reparatur der Immobilie dar.

4. Grund und Boden

Savills unterstellt, dass der Grund und Boden für die bestehende oder geplante Bebauung geeignet und insbesondere ausreichend tragfähig ist, keine ungewöhnliche Bodenbeschaffenheit vorliegt und insoweit keine zusätzlichen oder ungewöhnlichen Kosten (z.B. für zusätzliche Fundamentarbeiten oder Entwässerungssysteme) entstehen werden. Im Boden befinden sich keine archäologisch bedeutsamen Gegenstände, Kampfstoffe oder Munition, deren Beseitigung zu zusätzlichen Kosten oder Verzögerungen führen könnten, sowie keine Bodenschätze.

5. Ver- und Entsorgung; Zugang

Die Immobilien sind an das öffentliche Gas-, Strom-, Wasser-, Telekommunikations-, Abwasser, Straßennetz und ggf. Fernwärme angeschlossen oder können voraussichtlich ohne unangemessen hohe Kosten angeschlossen werden. Der Anschluss an die vorgenannten Infrastrukturen sind durch Grundeigentum oder Dienstbarkeiten oder ähnliche dingliche Rechte dauerhaft gesichert.

6. Kontaminierung von Grundstücken und Gebäuden

Die Immobilien (Grund und Boden sowie die Gebäude) sind frei von Kontaminierung gleich welcher Art. Die Immobilien werden und wurden in der Vergangenheit nicht zu Zwecken genutzt, die eine Kontaminierung als sicher oder wahrscheinlich erscheinen lassen, und es ist auch nicht davon auszugehen, dass eine Kontaminierung künftig eintreten wird.

Savills hat keine Untersuchungen im Zusammenhang mit oder mit dem Ziel der Feststellung von Kontaminierung von Boden oder Gebäuden durchgeführt.

7. Rechtliche Verhältnisse

Die Gebäude sind auf der Grundlage entsprechender Baugenehmigungen errichtet worden und entsprechen allen gesetzlichen oder behördlichen Anforderungen. Alle notwendigen Zustimmungen und Genehmigungen zur Nutzung der Immobilien (insbesondere von Behörden, Nachbarn oder sonstigen Dritten) liegen vor, sind nicht befristet und unterliegen auch keinen unangemessenen Bedingungen.

Die Vermietung der Grundstücke und Gebäude unterliegt keinen unüblichen Einschränkungen hinsichtlich der Auswahl der Mieter oder Höhe der Miete

8. Mietverträge; Sonstige Verträge

Die Mieter der zu bewertenden Gebäude sind kreditwürdig und zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus dem Mietvertrag in der Lage. Es bestehen keine Mietrückstände oder wesentlichen Vertragsverletzungen. Savills geht davon aus, dass die vorgelegten Mietverträge und alle anderen Savills vorgelegten Verträge rechtswirksam sind, die Schriftform eingehalten ist und keine Umstände vorliegen, die einer Partei das Recht zu einer vorzeitigen Beendigung (durch Kündigung, Anfechtung oder sonstige Weise) geben könnten.

9. Steuern, Erschließungsbeiträge, Gebühren

Alle grundstücksbezogenen Steuern, öffentliche Abgaben und Beiträge sind im Zeitpunkt der Erstellung der Bewertung bereits vollständig erhoben und entrichtet worden. Insbesondere wird unterstellt, dass keine Anlieger- und Erschließungsbeiträge oder andere Beiträge mehr erhoben werden können.

10. Baulasten; Denkmalschutz; Sanierungsgebiete u.a.

Die zu bewertenden Immobilien sind nicht mit Baulasten belastet, die Anlass zu einer Reduzierung der Bewertung geben könnten.

Keines der zu bewertenden Grundstücke oder Gebäude steht unter Denkmalschutz.

Die Immobilien befinden sich nicht in Sanierungs- Entwicklungs- oder anderen Satzungsgebieten im Sinne des zweiten Kapitels des BauGB (§§ 136 – 191 BauGB).

Es wird unterstellt, dass der Wert der Immobilien weder gegenwärtig noch künftig durch Planungen oder Vorschläge (etwa zum Bau von Straßen oder zu stadtplanerischen Maßnahmen) negativ beeinflusst werden.

Savills hat keine eigenen Untersuchungen (etwa lokale Ermittlungen, Anfragen oder Auswertung von Veröffentlichungen) unternommen, um Faktoren, die den Wert der Immobilien, jetzt oder in Zukunft, beeinträchtigen können, zu ermitteln.

11. Öffentliche Fördermittel

Soweit im Gutachten nicht anders dargestellt, wird die tatsächlich erfolgte oder mögliche Inanspruchnahme öffentlicher Fördermittel sowie auch damit etwa im Zusammenhang stehende Verpflichtungen oder Einschränkungen bei der Bewertung nicht berücksichtigt.

12. Auskünfte von Behörden

Mündliche Auskünfte von Behörden sind rechtlich nicht verbindlich. Bei der Bewertung wird die Richtigkeit etwa erhaltener mündlicher Auskünfte unterstellt, Savills kann jedoch keine Haftung für die Richtigkeit im Gutachten oder anderen Berichten erwähnter mündlicher Auskünfte von Behörden übernehmen.

13. Versicherung

Die Immobilien sind durch rechtswirksame Verträge hinsichtlich der Höhe und der Art des Versicherungsschutzes angemessen versichert.

14. Steuern

Soweit im Gutachten nicht anders dargestellt, wurden Steuern oder Aufwendungen, die infolge einer Veräußerung entstehen können, nicht berücksichtigt. Ausnahmen hiervon können in normierten Bewertungsverfahren begründet sein.

Umsatzsteuer ist in unserer Bewertung nicht berücksichtigt.

15. Einbauten und Ausstattung

Nicht berücksichtigt haben wir den goodwill oder den Wert von Einbauten und Ausstattung, die lediglich für die unmittelbaren gegenwärtigen Benutzer der Immobilien von Wert sind.

16. Bewertung von Portfolien

Soweit in dem Gutachten nicht anders verzeichnet, wird jede Immobilie – auch sofern sie Teil eines Portfolios ist – für sich einzeln bewertet.

17. Insolvency

Savills berücksichtigt bei der Bewertung nicht, welchen Einfluss eine etwaige Bestellung eines Insolvenzverwalters, eines Zwangsverwalters oder die Anordnung der Zwangsversteigerung auf die Wahrnehmung der Immobilien im Markt und ihren Wert haben könnte und inwieweit der Wert der Immobilien in diesen Fällen realisierbar wäre.

II. Mieten und Einkünfte

1. Istmiete

Definition

In unseren Wertermittlungen sind die tatsächlichen Mieteinnahmen (oder Istmiete) definiert als die tatsächliche gezahlte Miete zum Bewertungsstichtag. Sie spiegeln die Mietzahlungen nach Abzug von umlagefähigen Kosten wider (z.B. Heizung, Strom), aber vor Abzug nicht umlagefähiger Kosten. Darüber hinaus verstehen sich die Mieteinnahmen exklusive Mehrwertsteuer.

Ermittlungsmethode

Falls im Gutachten nicht anders dargelegt, haben wir die Istmiete für jede vermietbare Einheit entsprechend der vom Auftraggeber oder seiner Berater zur Verfügung gestellten Mieterliste berücksichtigt.

Für den Fall, dass das Datum der Mieterliste vor dem Bewertungsstichtag liegt, kann es bei Vergleichen der Mieterliste und unserer Wertermittlung geringfügige Abweichungen bezüglich der Istmiete und der Leerstandsrate geben.

Das liegt unter anderem an Mietverträgen, welche zwischen diesen Daten auslaufen. Für den Fall, dass das Mietende von vermietbaren Flächen vor dem Bewertungsstichtag liegt, betrachten wir diese in unserer Wertermittlung zum Bewertungsstichtag als leer stehend (auch wenn diese laut Datum der Mieterliste vermietet sind).

2. Marktmiete

Definition

Die Marktmiete ist der geschätzte Betrag, für den ein zur Vermietung bereiter Vermieter eine Immobilie oder Flächen innerhalb einer Immobilie am Wertermittlungsstichtag zu angemessenen Mietvertragsbedingungen an einen zur Anmietung bereiten Mieter vermieten wird, und zwar nach einer angemessenen Vermarktungsdauer und im Rahmen einer Transaktion zu marktüblichen Bedingungen, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.

Die Marktmiete versteht sich exklusive der gesetzlichen Mehrwertsteuer.

Ermittlungsmethode

Wir recherchieren vergleichbare Mieten unter Berücksichtigung der Lage, des Zustandes und der Ausstattung der zu bewertenden vermietbaren Einheiten, sowie auch von Incentives seitens des Eigentümers wie Ausbauszuschüsse und mietfreie Zeiten. Unsere interne Datenbank verfügt darüber hinaus auch über tatsächliche, in der Vergangenheit abgeschlossene als auch aktuell angebotene Mieten am Markt.

Eine Übersicht der ausgewählten vergleichbaren Mieten findet sich in der Anlage zum Gutachten unter „Markt- und Standortanalyse – Vergleichsmieten“.

Darüber hinaus haben wir auch alle kürzlich abgeschlossenen Mietverträge des Bewertungsobjektes analysiert, eine entsprechende Übersicht findet sich auch in der Anlage zum Gutachten unter „Markt- und Standortanalyse – Vergleichsmieten“.

Abschließend verifizieren wir unsere Annahme bezüglich der Marktmiete, indem wir uns mit unseren Vermietungskollegen abstimmen bzw. Marktberichte anderer Marktteilnehmer diesbezüglich heranziehen.

3. Potentialmiete

Definition

Die Potentialmiete stellt die Miete dar, welche innerhalb eines kurzfristigen Zeitraums durch Abvermietung des Bewertungsobjekts erreichbar sein sollte. Die Potentialmiete versteht sich exklusive der gesetzlichen Mehrwertsteuer.

Ermittlungsmethode

Die Potentialmiete ist in unserer Wertermittlung dargestellt als „gemischter“ Betrag, welcher die Istmiete für alle vermieteten Mietflächen und die Marktmiete aller potentiell vermietbarer Leerstandsflächen berücksichtigt.

4. Reinertrag (NOI)

Definition

Der Reinertrag ist definiert als die tatsächlich gezahlte Miete abzüglich aller nicht umlagefähigen Bewirtschaftungskosten. Sie stellen den Nettozahlungsfluss zu einem bestimmten Zeitpunkt oder einer Periode dar, welcher vom Bewertungsobjekt erwirtschaftet wird.

Ermittlungsmethode

Grundsätzlich werden folgende regelmäßige nicht umlagefähige Kosten von der tatsächlich gezahlten Miete abgezogen:

- Verwaltungskosten
- Instandhaltungskosten
- andere nicht umlagefähige Betriebskosten
- Erbbauzinsen (sofern anwendbar)

Darüber hinaus werden noch folgende fallbezogene Kosten von der tatsächlichen Miete während des Betrachtungszeitraums der Zahlungen abgezogen:

- Renovierungs-/ Ausbaurkosten

- Instandhaltungstau (sofern anwendbar)
- Leerstandskosten
- Vermietungsprovisionen

III. Werte und Ergebnisse

1. Marktwert

Definition

Marktwert („Market Value“) auf Grundlage der aktuell veröffentlichten RICS-Richtlinien (RICS Valuation Global Standards 2017) und Bewertungskriterien (das so genannte „Red Book“), die am 1. Juli 2017 in Kraft getreten sind. Der Begriff des Marktwerts ist im Red Book wie folgt definiert:

„Der geschätzte Betrag, für den ein Vermögensgegenstand oder eine Verbindlichkeit am Bewertungsstichtag von einem verkaufsbereiten Verkäufer im Rahmen einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr nach einer angemessenen Vermarktungsdauer an einen kaufbereiten Käufer verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt.“

Berechnungsmethode: Discounted-Cash-Flow (DCF)

Zur Ermittlung des Marktwertes des Bewertungsobjektes haben wir das DCF-Verfahren angewendet.

Die DCF-Methode ist ein zweistufiges finanzmathematisches Modell zur Ermittlung des Barwertes der zukünftigen Rendite des Bewertungsobjektes, welche als gegenwärtiger Wert angesehen wird. In diesem Zusammenhang wird eine detaillierte Berechnung der Einnahmen und der Ausgaben für eine „Halteperiode“ von üblicherweise 10 Jahren ausgeführt.

Dementsprechend beinhaltet unser DCF-Modell eine Schätzung der Bruttoeinnahmen von Periode zu Periode, z.B. Mieteinnahmen, und alle Ausgaben, welche nicht von Dritten ersetzt werden. Für jede Einschätzung des vorgenannten wird explizit eine Vielzahl von Variablen berücksichtigt. Zum Beispiel basiert die Einschätzung der Einnahmen substantiell und hauptsächlich auf den vorhandenen Mietverträgen als auch auf Vorhersagen zur Marktentwicklung. Ausgaben andererseits können regelmäßig in jeder Periode anfallen, z.B. Verwaltungskosten, laufende Instandhaltung und nicht umlagefähige Betriebskosten.

Auch unregelmäßig anfallende Kosten wie Kosten für erwartete Renovierungen als auch Kosten die während Leerstandszeiten anfallen werden abgezogen, allerdings unter Berücksichtigung prognostiziert festgelegter, eingeplanter Zeitpunkte in der Zukunft.

Als Ergebnis wird der Reinertrag für jede Periode ermittelt. Dieser spiegelt die erwartete Entwicklung des Bewertungsobjektes über den angesetzten Betrachtungszeitraum wider.

Darüber hinaus wird auch der hypothetische Verkaufspreis zum angenommenen Verkaufszeitpunkt ermittelt. Grundsätzlich basiert der Verkaufspreis auf dem Reinertrag zum Marktniveau in der Zukunft nach der Halteperiode. Daher wird der Reinertrag zum Marktniveau mit einem Kapitalisierungszinssatz als ewige Rente kapitalisiert, um den Bruttoverkaufspreis abzuleiten.

Falls allerdings feste Mietverträge nach der Halteperiode auslaufen, wird der Bruttoverkaufspreis mit dem Barwert einer möglichen over-/underrent-Situation angepasst. Hierbei ist zu beachten, dass etwaige Anpassungen des Barwertes angezeigt werden als Anpassungen des Reinertrages, (berechnet als ewige Rente). Eventuelle Transaktionskosten werden vom Bruttoverkaufspreis abgezogen, was zum Nettoverkaufspreis (oder: Verkaufspreis) führt.

Abschließend werden beide Ergebnisse der zweistufigen Berechnung - z.B. die Summe aller Reinerträge und der hypothetische Kaufpreis – mit dem zum Bewertungsstichtag gültigen Diskontierungszinssatz des Bewertungsobjektes abgezinst.

Von diesem Bruttobarwert werden die üblichen Transaktionskosten wie z.B. Grunderwerbsteuer, Verkaufsprovision und Notargebühren abgezogen, was dann den Nettobarwert ergibt.

Die angesetzten Zinssätze werden ermittelt durch Vergleich von Marktzinssätzen (z.B. Zinssätze für risikoarme Anlagen), unter Beachtung von relativen Nachteilen von Eigentum an Immobilien. Diese werden generell berücksichtigt als Anpassung des Basiszinssatzes aufgrund von objektspezifischen Risiken, Risiken aufgrund von Illiquidität (Vermarktungsperioden, Transaktionskosten etc.) sowie aufgrund von potentiellen zusätzlichen Kosten für ein erforderliches Portfoliomanagement.

Diese Risiken werden anhand folgender Kategorien für jedes Objekt individuell abgeschätzt, z.B. mit Hilfe eines Objektratings:

- Qualität der Makrolage (z.B. Image des Standortes, soziodemografische Fakten, wirtschaftliche Fakten etc.)
- Qualität der Mikrolage (z.B. lokales Image, Eignung des lokalen Lieferantenmarktes für die spezifische Objektnutzung, Infrastruktur etc.)
- Qualität des Gebäudes (z.B. Alter und Zustand, Flächenkonzept, Architektur, Ausstattung, alternative Nutzung, Energiemanagement, Grundstückseigenschaften etc.)
- Qualität des Zahlungsflusses (z.B. Vermietungskonzept, Länge der Mietverträge, Verträge bezüglich Nebenkosten, Bonität der Mieter, aktueller Leerstand, Wiedervermietbarkeit)

Der Kapitalisierungszinssatz ist der Kehrwert des Vervielfältigers auf Potentialmiete abzüglich nicht umlagefähiger Kosten am Ende der Periode des Zahlungsflusses und leitet sich hauptsächlich aus der Qualität des Ratings des Standortes (inklusive des Bodenwertes) sowie der Gebäudequalität ab.

2. Residualwertmethode

Die Residualwertmethode ist eine nicht standardisierte Bewertungsmethode im Sinne der ImmoWertV. Diese Art der Bewertung wird insbesondere bei Projektentwicklungen im Rahmen von Investitionsprojekten zur Ermittlung der Wirtschaftlichkeit eines Bauvorhabens eingesetzt. In der Regel wird der Wert der unbebauten Grundstücke mit Hilfe der Vergleichswertmethode oder der Bodenrichtwerte ermittelt. Dies ist jedoch in einer Reihe von Anwendungen nicht möglich. Die Ermittlung von Bodenwerten ist insbesondere bei bebaubaren Objekten schwierig, wenn keine vergleichbaren Objekte mit gleichen qualitativen, wertbestimmenden Eigenschaften gefunden werden können. Bei der Residualwertmethode wird der Residualwert, d.h. der maximale nachhaltige Bodenwert, aus der Differenz zwischen einem prognostizierten erzielbaren Verkaufspreis und den insgesamt erforderlichen Kosten berechnet.

Kosten und Erlöse werden quartalsweise und/oder jährlich, ähnlich der DCF-Methode, dargestellt. Neben den wesentlichen Parametern von Erlösen und Kosten werden im Projektverlauf auch die Finanzierungsseite und die damit verbundene Liquidität berücksichtigt. Der genaue Finanzierungsbedarf und der frühestmögliche Rückzahlungstermin werden auf Basis der prognostizierten Liquidität aus Erlösen und Kosten berechnet. Die Umsatzerlöse können entweder mit Hilfe von Vergleichswerten oder durch ertragsorientierte Bewertungen abgeleitet werden.

Die endgültige Ableitung des Restwertes und damit der nachhaltigen Marktwerte der aktuellen Immobilie basiert auf risikoabhängigen Projektentwicklermargen. Von besonderer Bedeutung sind Kennzahlen wie der prozentuale Gewinn gemessen an den Umsatzerlösen oder Projektkosten sowie der Internal Rate of Return (IRR) unter Berücksichtigung des eingebrachten Eigenkapitals und des Fremdkapitals.

IV. Zinssätze und Vervielfältiger

1. Bruttovervielfältiger

Der Bruttovervielfältiger gibt das Verhältnis von Marktwert zu Mieteinnahmen eines Bewertungsobjektes wieder. In unserem Gutachten stellen wir drei verschiedene Vervielfältiger dar:

Bruttovervielfältiger auf Istmiete = $\text{Marktwert} / \text{Istmiete}$

Bruttovervielfältiger auf Marktmiete = $\text{Marktwert} / \text{Marktmiete}$

Bruttovervielfältiger auf Potentialmiete = $\text{Marktwert} / \text{Potential-miete}$

Hierbei ist zu berücksichtigen, dass der Vervielfältiger auf Istmiete eines Bewertungsobjektes missverständlich sein kann, wenn das Bewertungsobjekt deutlich unter Markt vermietet ist bzw. deutlichen Leerstand aufweist. In diesen Fällen empfehlen wir auch die Vervielfältiger auf Markt- bzw. Potentialmiete zu berücksichtigen.

2. Nettoanfangsrenditen

Die Nettoanfangsrendite gibt das Verhältnis des Reinertrages (NOI) (Istmiete zum Stichtag der Bewertung, abzüglich der Kosten für Verwaltung, laufende Instandhaltung, Leerstand sowie anderer nicht umlagefähiger Kosten) zum Bruttomarktwert (Marktwert inklusive Transaktionskosten) wieder.

In unserem Gutachten stellen wir drei verschiedene Nettoanfangsrenditen dar:

Nettoanfangsrendite auf Istmiete = Reinertrag (NOI) aus aktueller Miete / Marktwert + Transaktionskosten

Nettoanfangsrendite auf Marktmiete = Reinertrag (NOI) aus angenommener Marktmiete / Marktwert + Transaktionskosten

Nettoanfangsrendite auf Potentialmiete = Reinertrag (NOI) aus angenommener Potentialmiete / Marktwert + Transaktionskosten

Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Nettoanfangsrendite auf Istmiete eines Bewertungsobjektes missverständlich sein kann, wenn das Bewertungsobjekt deutlich unter Markt vermietet ist bzw. deutlichen Leerstand aufweist. In diesen Fällen empfehlen wir auch die Nettoanfangsrenditen auf Markt- bzw. Potentialmiete zu berücksichtigen.

28. GLOSSAR

„Ten Principles of Corporate Governance“ der Luxemburger Börse

Die „Ten Principles of Corporate Governance“ der Luxemburger Börse	wurden von der Luxemburger Börse (Société de la Bourse de Luxembourg S.A.) ausgearbeitet.
Aktionärsrechtgesetz	Bezeichnet das luxemburgische Gesetz vom 24. Mai 2011 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in Hauptversammlungen börsennotierter Gesellschaften in der jeweils gültigen Fassung (Loi du 24 mai 2011 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires aux assemblées générales de sociétés cotées).
Aroundtown	Bezeichnet die Gesellschaft zusammen mit ihren konsolidierten Tochtergesellschaften.
AUD	Bezeichnet den australischen Dollar, die Währung von Australien.
BaFin	Bezeichnet die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.
BIP	Bezeichnet das Bruttoinlandsprodukt. Das Bruttoinlandsprodukt ist der Wert aller Waren und Dienstleistungen, die in einem bestimmten Zeitraum in einem Land (oder einer Region oder einer Stadt usw.) produziert wurden.
CAD	Bezeichnet den kanadischen Dollar, die Währung von Kanada.
Capex	Bezeichnet Investitionsausgaben (<i>capital expenditure</i>).
CDS	Bezeichnet Kreditausfallversicherungen (Credit Default Swaps).
CFD	Bezeichnet Differenzkontrakte (Contracts for Difference).
CHF	Bezeichnet den Schweizer Franken, die Währung der Schweiz und Liechtensteins.
Clearstream	Bezeichnet die Clearstream Banking AG, Eschborn.
CSSF	Bezeichnet die Luxemburger Finanzaufsichtsbehörde (Commission de Surveillance du Secteur Financier).
DDR	Bezeichnet die ehemalige Deutsche Demokratische Republik.
Delegierte Verordnung (EU) 2019/980	Bezeichnet die Delegierten Verordnung (EU) 2019/980 der Kommission vom 14. März 2019.
Deutschland	Bezeichnet die Bundesrepublik Deutschland.
EMTN-Programm	Bezeichnet das mittelfristiges Schuldverschreibungen-Programm von Aroundtown.
EPRA	Bezeichnet die European Public Real Estate Association.
ESMA	Bezeichnet die Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Market Authority).
EU	Bezeichnet die Europäische Union.
EUR, € oder Euro	Bezeichnet die Währung, die zu Beginn der dritten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion eingeführt wurde und in Artikel 2 der Verordnung (EG) Nr. 974/98 des Rates vom 3. Mai 1998 über die Einführung des Euro in der geänderten Fassung definiert ist.

EURIBOR	Bezeichnet die Euro Interbank Offered Rate, ein täglicher Referenzzinssatz, der auf den durchschnittlichen Zinssätzen basiert, zu denen Banken anderen Banken im Euro-Großhandelsgeldmarkt unbesicherte Geldmittel als Darlehen anbieten.
EU-Vertrag oder EUV	Bezeichnet den Vertrag über die Europäische Union.
EWR	Bezeichnet den Europäischen Wirtschaftsraum.
GBP, £ oder Britisches Pfund	Bezeichnet das Pfund Sterling, die Währung des Vereinigten Königreichs.
GCP	Grand City Properties S.A.
Genehmigtes Kapital	Bezeichnet das genehmigte Kapital der Gesellschaft (einschließlich des gezeichneten Kapitals in Höhe von € 12.235.742,61) in Höhe von € 30.000.000
Gesellschaft	Bezeichnet die Aroundtown SA.
HKD	Bezeichnet den Hongkong-Dollar, die offizielle Währung der Sonderverwaltungsregion Hongkong.
IAS	Bezeichnet die International Accounting Standards.
IFRS	Bezeichnet die International Financial Reporting Standards, wie sie von der Europäischen Union übernommen wurden.
IWF	Bezeichnet den Internationalen Währungsfonds.
JPY	Bezeichnet den Japanischen Yen, die Währung von Japan.
Konzern oder Gruppe	Bezeichnet die Gesellschaft zusammen mit ihren konsolidierten Tochterunternehmen und zusammen mit nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen einschließlich Grand City Properties S.A.
Luxemburg	Bezeichnet das Großherzogtum Luxemburg.
Luxemburger Gesellschaftsgesetz	Bezeichnet das luxemburgische Gesetz vom 10. August 1915 über Handelsgesellschaften in der jeweils geänderten Fassung (Loi du 10 Août 1915 concernant les sociétés commerciales).
Luxemburger Prospektgesetz	Bezeichnet das luxemburgische Gesetz vom 16. Juli 2019 über Wertpapierprospekte (Loi du 16 Juillet 2019, relative aux prospectus pour valeurs mobilières telle que modifiée).
Luxemburger Transparenzgesetz	Bezeichnet das luxemburgische Gesetz vom 11. Januar 2008 über die Anforderungen an die Transparenz für Emittenten von Wertpapieren in der jeweils geänderten Fassung (Loi du 11 janvier 2008 relative aux obligations de transparence des émetteurs).
Luxemburger Squeeze-Out- und Andienungsgesetz	Bezeichnet das luxemburgische Gesetz vom 21. Juli 2012 über den obligatorischen Squeeze-out und das Andienungsrecht von Wertpapieren von Unternehmen, die derzeit zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind oder zuvor zum Handel zugelassen waren oder dem Publikum angeboten wurden (Loi du 21 juillet 2012 relative au retrait obligatoire et au rachat obligatoire de titres de sociétés admis ou ayant été admis à la négociation sur un marché réglementé ou ayant fait l'objet d'une offre au public).

Luxemburger Übernahmegesetz	Bezeichnet das luxemburgische Gesetz vom 19. Mai 2006 über Unternehmensübernahmen in der jeweils geänderten Fassung (Loi du 19 mai 2006 portant transposition de la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition).
Marktmissbrauchsrichtlinie (MAD, Market Abuse Directive)	Bezeichnet die Marktmissbrauchsrichtlinie (<i>Market Abuse Directive</i>) 2014/57/EU.
Marktmissbrauchsverordnung (MAR, Market Abuse Regulation)	Bezeichnet die Marktmissbrauchsverordnung (<i>Market Abuse Regulation</i>) (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG über Insidergeschäfte und Marktmanipulation, die am 3. Juli 2016 in Kraft getreten ist.
MEZ	Bezeichnet die mitteleuropäische Zeit bzw. mitteleuropäische Sommerzeit.
Miteigentumsanteile	Bezeichnet das Eigentum an den Aktien der Gesellschaft, die in den von Clearstream betriebenen Wertpapierverwahrungs- und Abrechnungssystemen enthalten sind.
MTF	Ist eine Abkürzung für multilaterales Handelssystem (multi-trading facility)
Nachweisstichtag	Bezeichnet den Nachweisstichtag für eine Hauptversammlung der Aktionäre der Gesellschaft.
Niederlande	Bezeichnet das Königreich der Niederlande.
NOK	Bezeichnet die norwegische Krone, die Währung Norwegens.
NPL	Bezeichnet notleidende Kredite, non-performing loans.
OAM	Bezeichnet den offiziell festgelegten Mechanismus (Officially Appointed Mechanism) zur zentralen Speicherung regulierter Daten.
Oberes Management	Bezeichnet das obere Management der Gesellschaft.
OTF	Bezeichnet organisiertes Handelssystem (Organized Trading Facility).
Prime Standard	Bezeichnet ein Teilssegment des regulierten Markts mit weiteren Zulassungsfolgepflichten.
Prospekt	Bezeichnet dieses Dokument.
Prospektverordnung	Bezeichnet die Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG.
RCSL	Bezeichnet das Registre de Commerce et des Sociétés Luxembourg (Luxemburger Handels- und Gesellschaftsregister).
RCSL-Gesetz	Bezeichnet das luxemburgische Gesetz vom 19. Dezember 2002 über das Handels- und Gesellschaftsregister sowie der Rechnungslegung und der Jahresabschlüsse von Unternehmen.

RESA	Bezeichnet die Recueil Electronique des Sociétés et Associations (Elektronische Sammlung der Gesellschaften und Vereinigungen in Luxemburg).
RICS	Bezeichnet die Royal Institute of Chartered Surveyors.
Satzung	Die Satzung der Gesellschaft.
Transparenzrichtlinie	Bezeichnet die Richtlinie 2004/109 /EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 in der geänderten Fassung.
Übernahmerichtlinie	Bezeichnet die Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Übernahmeangebote.
USA	Bezeichnet die Vereinigten Staaten von Amerika.
US-Dollar, USD oder US-\$	Bezeichnet die die Währung der Vereinigten Staaten von Amerika.
Ust.	Bezeichnet die Umsatzsteuer.
Verwaltungsrat	Bezeichnet den Verwaltungsrat der Gesellschaft.
WALT	Bezeichnet die gewichtete durchschnittliche Mietdauer.
WpHG	Bezeichnet das deutsche Wertpapierhandelsgesetz.
Zypern	Bezeichnet die Republik Zypern.

29. ANSCHRIFTEN

Luxemburg, Frankfurt, 17. Dezember 2019

GESELLSCHAFT

Aroundtown SA
40, Rue du Curé,
L-1368 Luxemburg
Großherzogtum Luxemburg

ABSCHLUSSPRÜFER

KPMG Luxembourg
39, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxemburg
Großherzogtum Luxemburg

ABWICKLUNGSSTELLE

Deutsche Bank Aktiengesellschaft
Taunusanlage 12
60325 Frankfurt am Main
Deutschland

DIE ZULASSUNG BEGLEITENDE BANK

J.P. Morgan AG
Taunustor 1
60310 Frankfurt am Main
Deutschland