

Pflichtveröffentlichung gemäß §§ 27 Absatz 3 Satz 1, 14 Absatz 3 Satz 1
des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG)

GEMEINSAME STELLUNGNAHME

des Vorstands und des Aufsichtsrats

der

WESTGRUND Aktiengesellschaft

Joachimsthaler Straße 34, 10719 Berlin,
Deutschland,

gemäß § 27 Absatz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG)

zu dem

freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot und Delisting-Erwerbsangebot

(Barangebot nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz und zugleich Abfindungsangebot nach dem
Börsengesetz)

der

ADO Properties S.A.

Heienhaff 1B, L-1736 Senningerberg,
Luxemburg,

an die Aktionäre

der

WESTGRUND Aktiengesellschaft

vom 6. Mai 2020

Aktien der WESTGRUND Aktiengesellschaft: ISIN DE000A0HN4T3
In das Angebot eingereichte WESTGRUND-Aktien: ISIN DE000A289AM4

INHALT

DEFINITIONEN	4
1. ALLGEMEINE INFORMATIONEN	5
1.1 Rechtliche Grundlagen der Stellungnahme	6
1.2 Stellungnahme von Arbeitnehmern oder einem Betriebsrat der WESTGRUND AG	6
1.3 Tatsächliche Grundlagen der Stellungnahme	6
1.4 Veröffentlichung dieser Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots	7
1.5 Zukunftsbezogene Aussagen	7
1.6 Eigenverantwortliche Prüfung durch die Aktionäre der WESTGRUND AG	8
2. INFORMATIONEN ÜBER DIE WESTGRUND AG	9
2.1 Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse, Kapitalstruktur und Börsennotierung	9
2.2 Geschäftstätigkeit der WESTGRUND-Gruppe	9
2.2.1 Überblick über die Geschäftstätigkeit der WESTGRUND-Gruppe.....	9
2.2.2 Ergebnisse der Geschäftstätigkeit	10
2.3 Organe	10
2.4 Mit der WESTGRUND AG gemeinsam handelnde Personen	11
2.5 Aktionärsstruktur	11
3. INFORMATIONEN ÜBER DIE BIETERIN	12
3.1 Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse, Kapitalstruktur und Börsennotierung	12
3.2 Geschäftstätigkeit der ADO Properties-Gruppe	13
3.2.1 Überblick über die Geschäftstätigkeit und die jüngsten Entwicklungen bei der ADO Properties-Gruppe	13
3.2.2 Immobilienportfolio.....	15
3.2.3 Ergebnisse der Geschäftstätigkeit und Bilanzsumme	15
3.3 Organe	15
3.4 Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen	16
3.5 Aktionärsstruktur der Bieterin	16
3.6 Von der Bieterin und den mit ihr gemeinsam handelnden Personen gehaltene WESTGRUND-Aktien und weitere Angaben zu Wertpapiergeschäften	16
4. VEREINBARUNGEN DER BIETERIN IM ZUSAMMENHANG MIT DEM ANGEBOT	18
5. INFORMATIONEN ZUM ANGEBOT	19
5.1 Durchführung des Angebots	19
5.2 Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage	19
5.3 Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots	19
5.4 Hintergrund des Angebots	19
5.5 Wesentlicher Inhalt des Angebots	20
5.5.1 Gegenstand des Angebots.....	20
5.5.2 Angebotsgegenleistung.....	20
5.5.3 Annahmefrist	20
5.5.4 Verlängerung der Annahmefrist.....	20
5.5.5 Weitere Annahmefrist gemäß § 16 Absatz 2 WpÜG.....	21
5.5.6 Andienungsrecht.....	21
5.5.7 Angebotsbedingungen	21
5.6 Finanzierung des Angebots	21
5.6.1 Finanzierungsbedarf	21
5.6.2 Finanzierungsmaßnahmen	22

5.7	Weitere Informationen.....	22
6.	STELLUNGNAHME ZU ART UND HÖHE DER GEGENLEISTUNG (§ 27 ABSATZ 1 SATZ 2 NR. 1 WPÜG)	23
6.1	Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung	23
6.2	Gesetzliche Anforderungen an den Mindestwert der Gegenleistung.....	23
6.2.1	<i>Angemessenheit der Gegenleistung nach dem WpÜG</i>	<i>23</i>
6.2.2	<i>Angemessenheit der Gegenleistung nach dem BörsG</i>	<i>23</i>
6.2.3	<i>Keine Vorerwerbe während der letzten sechs Monate</i>	<i>23</i>
6.2.4	<i>Drei-Monats-Durchschnittskurs.....</i>	<i>24</i>
6.2.5	<i>Sechs-Monats-Durchschnittskurs.....</i>	<i>24</i>
6.2.6	<i>Unternehmensbewertung.....</i>	<i>24</i>
6.2.7	<i>Höhe der Gegenleistung im Lichte der vorgenannten Bestimmungen zum gesetzlichen Mindestwert</i>	<i>24</i>
6.3	Bewertung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung durch Vorstand und Aufsichtsrat der WESTGRUND AG.....	26
6.3.1	<i>EPRA NAV</i>	<i>26</i>
6.3.2	<i>Ertragswertbetrachtung</i>	<i>27</i>
6.3.3	<i>Historische Börsenkurse</i>	<i>27</i>
6.3.4	<i>Zusammenfassende Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises.....</i>	<i>28</i>
7.	BEURTEILUNG DER ZIELE UND ABSICHTEN DER BIETERIN SOWIE DER VORAUSSICHTLICHEN FOLGEN DES ANGEBOTS FÜR DIE WESTGRUND AG, DIE ARBEITNEHMER UND IHRE VERTRETUNGEN, DIE BESCHÄFTIGUNGSBEDINGUNGEN UND DIE STANDORTE (§ 27 ABSATZ 1 SATZ 2 NR. 2 UND NR. 3 WPÜG)	29
7.1	Ziele und Absichten der Bieterin in Bezug auf die Bieterin und die Zielgesellschaft	29
7.1.1	<i>Künftige Geschäftstätigkeit; Verwendung des Vermögens und künftige Verpflichtungen der Zielgesellschaft.....</i>	<i>29</i>
7.1.2	<i>Dividendenpolitik der Bieterin</i>	<i>29</i>
7.1.3	<i>Auswirkungen auf die Organe der Zielgesellschaft.....</i>	<i>29</i>
7.1.4	<i>Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen der Zielgesellschaft</i>	<i>29</i>
7.1.5	<i>Sitz; Standort wesentlicher Unternehmensteile der Zielgesellschaft.....</i>	<i>29</i>
7.1.6	<i>Mögliche Strukturmaßnahmen</i>	<i>29</i>
7.2	Bewertung der Ziele und Absichten der Bieterin (§ 27 Absatz 1 Satz 2 Nr. 3 WpÜG) und der voraussichtlichen Folgen des Angebots (§ 27 Absatz 1 Satz 2 Nr. 2 WpÜG).....	30
7.2.1	<i>Absichten bezüglich der Zielgesellschaft</i>	<i>30</i>
7.2.2	<i>Mögliche Strukturmaßnahmen</i>	<i>30</i>
7.2.3	<i>Steuerliche Auswirkungen des Angebots auf die WESTGRUND AG</i>	<i>31</i>
8.	INTERESSENLAGE DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS	32
9.	ABSICHT DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN (§ 27 ABSATZ 1 SATZ 2 NR. 4 WPÜG)	33
10.	MÖGLICHE AUSWIRKUNGEN DES ANGEBOTS AUF DIE AKTIONÄRE DER WESTGRUND AG	34
10.1	Mögliche Auswirkungen bei Annahme des Angebots.....	34
10.1.1	<i>Wegfall der Chancen und Risiken der Kurs- und Geschäftsentwicklung</i>	<i>34</i>
10.1.2	<i>Möglicher Nachbesserungsanspruch</i>	<i>34</i>
10.2	Mögliche Auswirkungen bei Nichtannahme des Angebots.....	35
10.2.1	<i>Kursentwicklung.....</i>	<i>35</i>
10.2.2	<i>Strukturmaßnahmen</i>	<i>35</i>
10.2.3	<i>Andienungsrecht der WESTGRUND-Aktionäre.....</i>	<i>35</i>

11.	ABSCHLIEBENDE BEWERTUNG UND HANDLUNGSEMPFEHLUNG.....	37
------------	---	-----------

ANHANG 1	Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der WESTGRUND Aktiengesellschaft, Berlin, zum 15. Mai 2020 durch die Baker Tilly GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft	
-----------------	---	--

DEFINITIONEN

A

Abwicklungsstelle	5
ADLER Real Estate AG	9
ADLER-Depotbank	18
ADLER-Konzern	9
ADO	5
ADO Properties-Gruppe	5
Andienungsfrist	21
Angebot	5
Angebotsunterlage	5
Annahmefrist	20
Aufsichtsrat	6

B

BaFin	5
Baker Tilly	26
Bieterin	5

C

Consus Real Estate	13
--------------------------	----

D

Delisting	5
Depotsperrevereinbarung	18
Deutschland	5
Drei-Monats-Durchschnittskurs	23

E

EPRA NAV	26
Ergänzende PANARES Unternehmensbewertung ..	24

F

FFO I	10
Finanzierungsbestätigungsbank	18

G

Genehmigtes Kapital	12
Gesellschaft	5

K

Kombinierte Unternehmen	13
-------------------------------	----

M

Maximale Gegenleistung	21
MEZ	20

N

Nichtannahmevereinbarung	18
--------------------------------	----

P

PANARES	24
PANARES Unternehmensbewertung	24
Potenziellen Angebotskosten	21

S

Sechs-Monats-Durchschnittskurs	23
Stellungnahme	6

T

Tauschangebot	13
---------------------	----

U

Übernahmeangebot	5
------------------------	---

V

Vorstand	6
----------------	---

W

Weitere Annahmefrist	21
WESTGRUND	5
WESTGRUND AG	5
WESTGRUND-Aktie	5
WESTGRUND-Aktien	5
WESTGRUND-Aktionär	5
WESTGRUND-Aktionäre	5
WESTGRUND-Gruppe	5
WpHG	11
WpÜG	5
WpÜG-AngebotsVO	19

Z

Zielgesellschaft	5
------------------------	---

1. ALLGEMEINE INFORMATIONEN

Die ADO Properties S.A., eine nach luxemburgischem Recht gegründete Aktiengesellschaft (*société anonyme*) mit Sitz in Heienhaff 1B, L-1736 Senningerberg, Luxemburg, eingetragen im luxemburgischen Handels- und Gesellschaftsregister (*Registre de Commerce et des Sociétés*) unter der Nr. B197554 („**Bieterin**“, und zusammen mit ihren jeweiligen konsolidierten Tochtergesellschaften „**ADO**“ oder „**ADO Properties-Gruppe**“) hat am 6. Mai 2020 eine Angebotsunterlage im Sinne von § 11 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („**WpÜG**“) („**Angebotsunterlage**“) für ihr freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot (das „**Übernahmeangebot**“), das zugleich ein verpflichtendes öffentliches Delisting-Erwerbsangebot gemäß § 39 Absatz 2 Satz 3 Nr. 1 BörsG (das „**Delisting-Erwerbsangebot**“) darstellt (das Übernahmeangebot und das Delisting-Erwerbsangebot zusammen das „**Angebot**“), an die Aktionäre der WESTGRUND Aktiengesellschaft mit Sitz in Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 144811 B, Geschäftsanschrift: Joachimsthaler Straße 34, 10719 Berlin, Bundesrepublik Deutschland („**WESTGRUND AG**“, „**Gesellschaft**“ oder „**Zielgesellschaft**“, und zusammen mit ihren jeweiligen konsolidierten Tochtergesellschaften „**WESTGRUND**“ oder „**WESTGRUND-Gruppe**“), gemäß § 14 Absatz 2 und 3 WpÜG veröffentlicht.

Gegenstand des Angebots ist der Erwerb sämtlicher Aktien der Zielgesellschaft jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der Zielgesellschaft von € 1,00 je Aktie (ISIN DE000A0HN4T3), mit Ausnahme der unmittelbar von der Bieterin gehaltenen Aktien, samt allen zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots zugehörigen Rechten, insbesondere der Gewinnanteilsberechtigung und der Stimmrecht (jede auf den Inhaber lautender Stückaktie der Gesellschaft einzeln eine „**WESTGRUND-Aktie**“ und gemeinsam die „**WESTGRUND-Aktien**“), gegen Zahlung einer Gegenleistung in Höhe von € 11,74 in bar je WESTGRUND-Aktie (die „**Angebotsgegenleistung**“).

Die Bieterin beabsichtigt, frühestens bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist (wie in Ziffer 4.4 definiert) einen Antrag auf Widerruf der Zulassung sämtlicher WESTGRUND-Aktien zum Handel im Regulierten Markt der Börse Düsseldorf zu stellen (das „**Delisting**“) und dies durch die Zielgesellschaft zu veranlassen. Das Angebot genügt sowohl den Anforderungen des WpÜG an ein Übernahmeangebot als auch denen des BörsG an ein Delisting-Erwerbsangebot im Sinne von § 39 Absatz 3 Satz 2 BörsG.

Das Angebot richtet sich an alle Inhaber von WESTGRUND-Aktien (zusammen „**WESTGRUND-Aktionäre**“ und jeder einzeln „**WESTGRUND-Aktionär**“).

Laut Ziffer 1.3 der Angebotsunterlage hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („**BaFin**“) die Angebotsunterlage in ihrer deutschen Fassung nach dem WpÜG und den dazu erlassenen Verordnungen geprüft und ihre Veröffentlichung am 5. Mai 2020 gestattet. Die Bieterin hat darauf hingewiesen, dass Bekanntmachungen, Registrierungen, Zulassungen oder Gestattungen der Angebotsunterlage oder des Angebots nach einem anderen Recht als dem Recht der Bundesrepublik Deutschland (nachfolgend auch „**Deutschland**“) nicht erfolgt sind und WESTGRUND-Aktionäre dementsprechend nicht auf Bestimmungen zum Schutz der Anleger nach anderen Rechtsordnungen als denen von Deutschland vertrauen können.

Die Bieterin hat die Angebotsunterlage durch Bekanntgabe im Internet unter

<https://www.ado.properties/> unter der Rubrik „**Übernahmeangebote**“/ „**Übernahmeangebot WESTGRUND Aktiengesellschaft**“

veröffentlicht. Außerdem werden Exemplare der Angebotsunterlage nach Angabe der Bieterin zur kostenlosen Ausgabe bei der BNP Paribas Securities Services S.C.A., Zweigniederlassung Frankfurt am Main, Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main, Deutschland (Anfragen per Telefax an +49 69 1520 5277 oder per E-Mail an frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com) (die „**Abwicklungsstelle**“) bereitgehalten.

Darüber hinaus hat die Bieterin eine unverbindliche englische Übersetzung der Angebotsunterlage zur Verfügung gestellt, die ebenfalls unter der vorstehenden Internetadresse der Bieterin verfügbar ist bzw. von der Abwicklungsstelle zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten wird. Die Bieterin hat in der Angebotsunterlage ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die englische Übersetzung der Angebotsunterlage von der BaFin nicht geprüft wurde.

Die Hinweisbekanntmachung über (i) die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage veröffentlicht ist, und (ii) die Bereithaltung der Angebotsunterlage bei der BNP Paribas Securities Services S.C.A., Zweigniederlassung Frankfurt am Main, Deutschland, ist am 6. Mai 2020 im Bundesanzeiger veröffentlicht worden.

Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der WESTGRUND AG (der „**Vorstand**“) am 6. Mai 2020 von der Bieterin übermittelt. Der Vorstand hat daraufhin am selben Tag die Angebotsunterlage dem Aufsichtsrat der WESTGRUND AG (der „**Aufsichtsrat**“) übermittelt.

Vorstand und Aufsichtsrat der WESTGRUND AG haben das Angebot sorgfältig geprüft und sich beraten. Sie geben hiermit in Bezug auf das Angebot gemäß § 27 Absatz 1 WpÜG die folgende gemeinsame Stellungnahme (die „**Stellungnahme**“) ab, die von beiden Gremien am 19. Mai 2020 unabhängig voneinander beschlossen wurde. Der Beschluss wurde sowohl vom Vorstand als auch vom Aufsichtsrat jeweils einstimmig und ohne Enthaltungen gefasst (siehe hierzu auch Ziffer 11 dieser Stellungnahme). Den WESTGRUND-Aktionären wird die vollständige Lektüre der Angebotsunterlage sowie dieser Stellungnahme empfohlen.

In Bezug auf die nachfolgende Stellungnahme weisen Vorstand und Aufsichtsrat vorab auf Folgendes hin:

1.1 Rechtliche Grundlagen der Stellungnahme

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

Die Stellungnahme kann von Vorstand und Aufsichtsrat der WESTGRUND AG gemeinsam abgegeben werden. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich entschieden, eine solche gemeinsame Stellungnahme zu dem Angebot abzugeben. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich darüber hinaus entschlossen, eine Empfehlung zur Annahme des Angebots an die WESTGRUND-Aktionäre abzugeben.

1.2 Stellungnahme von Arbeitnehmern oder einem Betriebsrat der WESTGRUND AG

Die WESTGRUND AG hat derzeit keine Arbeitnehmer und keinen Betriebsrat, die nach den anwendbaren gesetzlichen Bestimmungen die Möglichkeit hätten, dem Vorstand eine eigene Stellungnahme zu übermitteln, welche der Vorstand seiner Stellungnahme gemäß § 27 Absatz 2 WpÜG beizufügen hat.

1.3 Tatsächliche Grundlagen der Stellungnahme

Sämtliche in dieser Stellungnahme enthaltenen Informationen, Prognosen, Vermutungen, Erwartungen, Beurteilungen und zukunftsbezogene Aussagen (siehe hierzu auch Ziffer 1.5 dieser Stellungnahme) und Absichtserklärungen beruhen auf den Informationen, über die Vorstand und Aufsichtsrat am Tage der Beschlussfassung und Veröffentlichung dieser Stellungnahme verfügen und geben ihre zu diesem Zeitpunkt bestehenden Einschätzungen und Absichten wieder. Die Informationen, Einschätzungen und Absichten können sich nach der Veröffentlichung der Stellungnahme ändern. Weder Vorstand noch Aufsichtsrat der WESTGRUND AG verpflichten sich – über etwaige nach deutschem Recht bestehende Pflichten hinaus – zur Aktualisierung dieser Stellungnahme.

Zeitangaben in dieser Stellungnahme beziehen sich, soweit nicht anders angegeben, auf die Ortszeit Frankfurt am Main, Deutschland. Soweit in dieser Stellungnahme Begriffe wie „zur Zeit“, „derzeit“, „momentan“, „jetzt“, „gegenwärtig“, „heute“ oder ähnliche Begriffe verwendet werden, beziehen sich diese, soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme.

Verweise in dieser Stellungnahme auf einen „Bankarbeitstag“ beziehen sich auf einen Tag, an dem die Banken in Frankfurt am Main, Deutschland, für den allgemeinen Kundenverkehr geöffnet sind. Verweise auf einen „Börsenhandelstag“ beziehen sich auf einen Tag, an dem die Frankfurter Wertpapierbörse für den Handel geöffnet ist. Verweise auf „€“ oder „EUR“ beziehen sich auf Euro. Verweise auf „Tochterunternehmen“ beziehen sich auf Tochterunternehmen im Sinne des § 2 Absatz 6 WpÜG.

Finanzkennzahlen, wie Bereinigtes EBITDA oder FFO I, werden entsprechend den jeweiligen Definitionen im Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2019 der WESTGRUND AG (abrufbar unter <https://www.westgrund.de/investor-relations/publikationen/finanzberichte/>) verwendet.

Die in der Stellungnahme enthaltenen Informationen zu der Bieterin und über das Angebot beruhen in erster Linie auf in der Angebotsunterlage enthaltenen, sowie öffentlich zugänglichen Informationen. Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Informationen. Dies gilt insbesondere für die Angaben unter Ziffern 3, 4 und 5 dieser Stellungnahme. Darüber hinaus weisen Vorstand und Aufsichtsrat darauf hin, dass sie nicht in der Lage sind, die von der Bieterin in der Angebotsunterlage gemachten Angaben, soweit sie nicht die WESTGRUND AG betreffen, auf ihre Richtigkeit hin zu überprüfen oder die Umsetzung von Zielen oder Absichten der Bieterin zu gewährleisten. Vorstand und Aufsichtsrat weisen ebenso wie die Bieterin unter Ziffer 2.3 der Angebotsunterlage darauf hin, dass sich die Absichten der Bieterin zu einem späteren Zeitpunkt ändern können und die in der Angebotsunterlage veröffentlichten Absichten der Bieterin – vorbehaltlich bestehender vertraglicher Vereinbarungen und unter der Voraussetzung, dass diese nicht geändert werden – nicht umgesetzt werden könnten.

Soweit diese Stellungnahme auf das Angebot oder die Angebotsunterlage Bezug nimmt, diese zitiert, zusammenfasst oder ohne ausdrücklichen Hinweis auf die Angebotsunterlage wiedergibt, handelt es sich um bloße Hinweise, durch welche sich Vorstand und Aufsichtsrat das Angebot beziehungsweise die Angebotsunterlage weder zu eigen machen, noch eine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit des Angebots beziehungsweise der Angebotsunterlage übernehmen.

1.4 Veröffentlichung dieser Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots

Diese Stellungnahme sowie alle eventuellen weiteren Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots werden gemäß §§ 27 Absatz 3, 14 Absatz 3 Satz 1 WpÜG in deutscher Sprache im Internet unter der Adresse

<https://www.westgrund.de/investor-relations/> in der Rubrik *“Übernahmeangebot der ADO Properties S.A.”*

veröffentlicht. Die Stellungnahme wird außerdem von der WESTGRUND AG unter ihrer Geschäftsanschrift, Joachimsthalers Straße 34, 10719 Berlin, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Darüber hinaus kann die kostenfreie Versendung unter <https://www.westgrund.de/investor-relations/> bzw. der dort angegebenen E-Mail-Adresse angefordert werden. Hierauf wird durch Veröffentlichung einer Hinweisbekanntmachung im Bundesanzeiger hingewiesen. Die Stellungnahme und eventuelle zusätzliche Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots werden in deutscher Sprache gemäß den gesetzlichen Anforderungen veröffentlicht. Unverbindliche englische Übersetzungen dieser Stellungnahme und eventueller zusätzlicher Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots werden unter der vorstehenden Internetadresse der Gesellschaft veröffentlicht und unter den vorstehend genannten Adressen zur kostenlosen Ausgabe bzw. zum kostenfreien Versand bereitgehalten.

1.5 Zukunftsbezogene Aussagen

Diese Stellungnahme enthält bestimmte in die Zukunft gerichtete Aussagen, einschließlich Aussagen über den erwarteten Zeitplan und Abschluss des Angebots. Zukunftsbezogene Aussagen drücken Absichten, Ansichten oder Erwartungen aus und schließen bekannte oder unbekannt Risiken und Unsicherheiten ein, da sich diese Aussagen auf Ereignisse beziehen und von Umständen abhängen, die in der Zukunft geschehen werden. Wörter wie „sollte“, „werden“, „erwarten“, „beabsichtigen“, „anstreben“, „davon ausgehen“, „glauben“, „planen“ oder ähnliche Ausdrücke weisen auf zukunftsbezogene Aussagen hin. Auch wenn der Vorstand und der Aufsichtsrat der WESTGRUND AG davon ausgehen, dass die in solchen zukunftsbezogenen Aussagen enthaltenen Erwartungen auf berechtigten Annahmen basieren und nach bestem Wissen und Gewissen zum heutigen Tag zutreffend und vollständig sind, kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass diese Erwartungen eintreten werden oder sich als zutreffend erweisen. Auch kann keine Garantie hinsichtlich der zukünftigen Richtigkeit und Vollständigkeit solcher Aussagen übernommen werden. Bezüglich jeder zukunftsbezogenen Aussage ist zu berücksichtigen, dass die tatsächlichen Ereignisse oder Ergebnisse aufgrund politischer, wirtschaftlicher oder rechtlicher Veränderungen in Märkten oder Umfeldern, in denen die WESTGRUND AG ihre Geschäftstätigkeit entfaltet, Wettbewerbsbedingungen oder Risiken, welche das Geschäftsmodell der WESTGRUND AG mit sich bringt, sowie Unsicherheiten, Risiken und Volatilität in den Finanzmärkten und anderer Faktoren, die auf die WESTGRUND AG einwirken, wesentlich von den getätigten zukunftsbezogenen Aussagen abweichen können.

1.6 Eigenverantwortliche Prüfung durch die Aktionäre der WESTGRUND AG

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass die Darstellung des Angebots in dieser Stellungnahme keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt und dass für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots ausschließlich die Bestimmungen der Angebotsunterlage, einschließlich deren Anlagen sowie etwaiger Änderungen, maßgeblich sind. Die in der Stellungnahme enthaltenen Wertungen des Vorstands und des Aufsichtsrats binden die WESTGRUND-Aktionäre nicht. Vielmehr obliegt es jedem WESTGRUND-Aktionär in eigener Verantwortung, unter Würdigung der Gesamtumstände, seiner individuellen Verhältnisse (insbesondere seiner persönlichen steuerlichen Situation), der für ihn persönlich geltenden Rechtsvorschriften und seiner persönlichen Einschätzung über die zukünftige Entwicklung des Börsenpreises und des Handelsvolumens der WESTGRUND-Aktie eine eigene Einschätzung darüber zu treffen, ob und gegebenenfalls in welchem Umfang er das Angebot annimmt. Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass sie nicht in der Lage und nicht verpflichtet sind zu überprüfen, ob die WESTGRUND-Aktionäre mit Annahme des Angebots in Übereinstimmung mit allen sie persönlich treffenden rechtlichen Verpflichtungen handeln. WESTGRUND-Aktionäre, die das Angebot annehmen wollen, sollten prüfen, ob die Annahme des Angebots mit etwaigen rechtlichen Verpflichtungen, die sich aus ihren persönlichen Verhältnissen ergeben (z. B. Sicherungsrechte an den Aktien, Verkaufsbeschränkungen), vereinbar ist. Solche individuellen Verpflichtungen können Vorstand und Aufsichtsrat weder einschätzen noch bei ihrer Empfehlung berücksichtigen.

Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen insbesondere, dass alle Personen, die die Angebotsunterlage außerhalb der Bundesrepublik Deutschland erhalten oder die das Angebot annehmen möchten, aber den Wertpapiergesetzen einer anderen Rechtsordnung als der Bundesrepublik Deutschland unterliegen, sich über diese Gesetze informieren und diese befolgen. WESTGRUND-Aktionäre sollten daher die Angebotsunterlage sorgfältig lesen, da diese für sie wichtige Information enthält (siehe hierzu insbesondere Ziffern 1.1 und 1.6 der Angebotsunterlage). Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Haftung für die Entscheidung eines WESTGRUND-Aktionärs im Hinblick auf das Angebot und empfehlen den WESTGRUND-Aktionären, gegebenenfalls individuelle steuerliche und rechtliche Beratung einzuholen.

Die Bieterin hat in Ziffer 1.1 der Angebotsunterlage unter anderem darauf hingewiesen, dass das Angebot nicht Gegenstand eines Prüf- oder Registrierungsverfahrens einer Aufsichtsbehörde außerhalb der Bundesrepublik Deutschland sein wird und von keiner solchen Aufsichtsbehörde genehmigt oder empfohlen wurde.

2. INFORMATIONEN ÜBER DIE WESTGRUND AG

2.1 Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse, Kapitalstruktur und Börsennotierung

Die WESTGRUND AG ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter der Registernummer HRB 144811 B eingetragene Aktiengesellschaft (AG) mit Sitz in Berlin, Deutschland. Die Hauptverwaltung der WESTGRUND AG befindet sich in der Joachimsthaler Straße 34, 10719 Berlin, Deutschland. Das Geschäftsjahr der WESTGRUND AG entspricht dem Kalenderjahr.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme beträgt das Grundkapital der WESTGRUND AG € 79.577.995,00 und ist eingeteilt in 79.577.995 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von € 1,00 je Aktie. Es besteht lediglich eine Aktiengattung. Jede Aktie ist voll stimm- und dividendenberechtigt. Die WESTGRUND AG hält derzeit keine eigenen Aktien.

Im Übrigen wird auf die detaillierte und zutreffende Beschreibung der Kapitalverhältnisse der WESTGRUND AG unter Ziffer 6.2 der Angebotsunterlage verwiesen.

Die WESTGRUND-Aktien sind unter der ISIN DE000A0HN4T3 zum Handel im regulierten Markt der Börse Düsseldorf zugelassen und werden außerdem im Freiverkehr (Open Market) der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt, wo sie derzeit dem DIMAX angehören und im elektronischen Handelssystem XETRA® gehandelt werden (Kürzel: WEG1).

Die Hauptversammlung der WESTGRUND AG hat den Vorstand nicht zur Vornahme von in ihre Zuständigkeit fallenden Handlungen ermächtigt, um den Erfolg von etwaigen Übernahmeangeboten zu verhindern.

2.2 Geschäftstätigkeit der WESTGRUND-Gruppe

2.2.1 Überblick über die Geschäftstätigkeit der WESTGRUND-Gruppe

Die WESTGRUND-Gruppe ist ein Teilkonzern der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft („**ADLER Real Estate AG**“ und zusammen mit ihren Tochtergesellschaften „**ADLER-Konzern**“) und konzentrieren ihre Aktivitäten auf den Erwerb, das Management und die Bewirtschaftung von Wohnimmobilien in Deutschland mit einem Schwerpunkt im Norden und Osten.

Innerhalb des WESTGRUND Teilkonzerns nimmt die WESTGRUND AG im Wesentlichen Holdingfunktionen wahr. Nach der Übernahme durch die ADLER Real Estate AG Mitte 2015 hat WESTGRUND keine eigenen Mitarbeiter in zentralen Funktionen mehr, sondern bedient sich der Dienste von Mitarbeitern der ADLER Real Estate Service GmbH, einer Gesellschaft des ADLER-Konzerns, in die auch frühere Mitarbeiter der WESTGRUND transferiert worden sind. Mit dieser Lösung sind auch alle Funktionen der Mitarbeiterführung, der Gestaltung der Anreizsysteme, eventuelle Weiterbildungs- und Fördermaßnahmen oder der rechtlichen Ausgestaltung der Anstellungsverhältnisse auf Gesellschaften des ADLER-Konzerns übertragen worden.

Das operative Tagesgeschäft, d.h. die Verwaltung der Wohneinheiten, das Gebäudemanagement und der Kontakt zu den Mietern, liegt im Wesentlichen in den Händen des zum ADLER-Konzern gehörenden Property Managements, das unter dem Dach der ADLER Wohnen Service GmbH, Hamburg, gebündelt worden ist. Ähnliches gilt für das Facility Management, das weitestgehend von der ADLER Gebäude Service GmbH, Wilhelmshaven, übernommen wird und für die Versorgung mit Wärme und Energie, um die sich die ADLER Energie Service GmbH, Berlin, kümmert.

Zum 31. Dezember 2019 umfasste der Immobilienbestand der WESTGRUND insgesamt 17.582 Mieteinheiten (31. Dezember 2018: 18.332). Die regionalen Schwerpunkte des Immobilienbestands zum 31. Dezember 2019 sind Niedersachsen (6.609 Mieteinheiten, 37,6 % des Gesamtportfolios), Brandenburg (3.009 Mieteinheiten, 17,1 %) und Sachsen (2.402 Mieteinheiten, 13,7 %). In Berlin hält WESTGRUND 1.543 Einheiten (8,8 %). WESTGRUND ist überwiegend in mittelgroßen Städten und am Rande von Ballungsgebieten präsent. Diese Aufstellung des Portfolios hält WESTGRUND unter Renditeaspekten für vorteilhaft, weil in solchen Regionen im Zeitverlauf steigende Mieten und damit ansprechende Mietrenditen erzielt werden können.

In den für Wohnzwecke gehaltenen Immobilien sind in geringem Umfang Gewerbeeinheiten enthalten. Dabei handelt es sich ausschließlich um Ladenlokale oder Büroeinheiten, wie sie häufig bei innerstädtischen Wohnimmobilien zu finden sind. Von den 17.582 Einheiten des Gesamtportfolios, die zum 31. Dezember 2019

gehalten wurden, sind 17.355 Einheiten - entsprechend 98,7 % des Gesamtportfolios - auf Wohnzwecke ausgelegt.

Das Wohnportfolio der WESTGRUND ist auf kleine bis mittelgroße Wohneinheiten ausgerichtet und gehört zu einem Marktsegment, das sich an Mieter mit einem niedrigen bis mittleren Einkommen richtet. Diesen wird eine einfache, aber gute Wohnqualität zu marktgerechten Preisen geboten. Etwas mehr als zwei Drittel des Bestands machen Wohnungen aus, die zwischen 45 und 75 Quadratmetern aufweisen. Rund 13 % sind kleiner als 45 Quadratmeter, etwa 17 % größer als 75 Quadratmeter.

In dem Wohnportfolio, wie es sich zum Ende des Geschäftsjahres 2019 darstellte, erzielte WESTGRUND zum Stichtag einen durchschnittlichen Mieterlös pro Quadratmeter und Monat von € 5,43 (31. Dezember 2018: € 5,25). Die Durchschnittsmiete konnte um 3,3 % gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden. Am Ende des Jahres 2019 waren 95,8 % der Bestandwohnungen vermietet. Das waren 2,2 Prozentpunkte mehr als ein Jahr zuvor (93,6 %).

Zum 31. Dezember 2019 belief sich der Buchwert des Immobilienbestands von WESTGRUND auf € 1.331,1 Millionen (31. Dezember 2018: € 1.243,9).

Die Gesellschaft hält über ihre Tochtergesellschaften Beteiligungen an verschiedenen Immobilienportfolios. Die wesentlichen Tochtergesellschaften der Gesellschaft zum 31. Dezember 2019 sind: (i) Westconcept GmbH, Berlin (100,00 % der Stimmrechte), (ii) IMMOLETO Gesellschaft mit beschränkter Haftung (100,00 % der Stimmrechte), (iii) WESTGRUND Immobilien Beteiligung GmbH (100,00 % der Stimmrechte), (iv) TREUHAUS Hausbetreuungs-GmbH (100,00 % der Stimmrechte) und (v) Xammit GmbH (100,00 % der Stimmrechte).

2.2.2 Ergebnisse der Geschäftstätigkeit

WESTGRUND erzielt ihre Einkünfte nahezu ausschließlich aus der Verwaltung ihrer Bestandsimmobilien. In dem zum 31. Dezember 2019 abgelaufenen Geschäftsjahr erzielte WESTGRUND aus der Immobilienbewirtschaftung und der Veräußerung von Immobilien ein Ergebnis von € 170,1 Mio. (Geschäftsjahr 2018: € 247,8 Mio.; 2017: € 201,5 Mio.).

Die Nettomieteinnahmen von WESTGRUND beliefen sich im zum 31. Dezember 2019 endenden Geschäftsjahr auf € 102,2 Mio. (Geschäftsjahr 2018: € 99,7 Mio.; 2017: € 98,3 Mio.; 2016: € 90,1 Mio.), während das EBITDA von WESTGRUND € 107,0 Mio. betrug (2018: € 189,7 Mio.; 2017: € 137,0 Mio.). Im Geschäftsjahr 2019 erwirtschaftete WESTGRUND *Funds from Operations* („**FFO I**“) in Höhe von € 29,6 Mio. 2018 (2018: € 28,9 Mio.; 2017: € 24,9 Mio.).

Darüber hinaus hatte WESTGRUND zum 31. Dezember 2019 einen LTV (definiert als Nettoverschuldung über dem Bruttovermögenswert) von 31,1 % (Geschäftsjahr 2018: 34,2 %; 2017: 37,2 %).

Zum 31. Dezember 2019 betrug die Gesamtzahl der Beschäftigten im WESTGRUND-Teilkonzern 14 (31. Dezember 2018: 18; 2017: 21), die dezentral in unterschiedlichen Funktionen in einzelnen Tochtergesellschaften tätig sind. Sie sind überwiegend mit der Betreuung von Immobilienbeständen vor Ort betraut.

Die Geschäftsberichte und weiteren Finanzberichte sind auf der Webseite der WESTGRUND AG unter <https://www.westgrund.de/investor-relations/publikationen/finanzberichte/> veröffentlicht.

2.3 Organe

Der Vorstand der WESTGRUND AG besteht gegenwärtig aus folgendem Mitglied:

- Maximilian Rienecker

Der Aufsichtsrat der WESTGRUND AG besteht gegenwärtig aus folgenden Mitgliedern:

- Dr. Dirk Hoffmann (Vorsitzender)
- Carsten Wolff (Stellvertretender Vorsitzender)
- Dr. Michael Rosenfeld

Herr Dr. Dirk Hoffmann hat mit Erklärung vom 11. Mai 2020 sein Amt als Aufsichtsratsmitglied und Vorsitzender des Aufsichtsrats der Gesellschaft mit Wirkung zum 30. Juni 2020 niedergelegt. Die Gesellschaft

wird nach Wirksamwerden des Rücktritts beim zuständigen Registergericht einen Antrag auf gerichtliche Bestellung eines Nachfolgers im Aufsichtsrat stellen.

2.4 Mit der WESTGRUND AG gemeinsam handelnde Personen

Hinsichtlich der mit der WESTGRUND AG gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Absatz 5 Satz 2 i. V. m. Satz 3 WpÜG wird auf die Angaben in Ziffer 6.7 in Verbindung mit Anhang 2 der Angebotsunterlage verwiesen, die auch derzeit noch zutreffend sind.

2.5 Aktionärsstruktur

Basierend auf den Stimmrechtsmitteilungen, die der Gesellschaft gemäß den Bestimmungen des Wertpapierhandelsgesetzes („WpHG“) übermittelt wurden, halten die folgenden Aktionäre derzeit 3 % oder mehr der Aktien an der WESTGRUND AG.

	Beteiligungshöhe ⁽¹⁾	
	(in Aktien/Stimmrechten)	(in %)
ADO Properties S.A. ⁽²⁾	77.093.817	96,88
Streubesitz	2.484.178	3,12
Gesamt	79.577.995	100,00

(1) Basierend auf den der WESTGRUND Gruppe gemäß § 33 WpHG gemeldeten Stimmrechten, berechnet auf der Grundlage des gegenwärtigen Grundkapitals.

(2) Mittelbarer Anteilsbesitz der ADO Properties S.A., wie für den 31. März 2020 mitgeteilt. ADO Properties S.A. ist, wie in ihrer Konzernmitteilung aufgeführt, der beherrschende Aktionär der ADLER Real Estate Aktiengesellschaft, die wiederum die oben genannten Aktien an der WESTGRUND Aktiengesellschaft unmittelbar hält.

Jede Aktie der Gesellschaft gewährt in der Hauptversammlung der WESTGRUND AG eine Stimme. Solange Aktien von der Gesellschaft als eigene Aktien gehalten werden, vermitteln diese der Gesellschaft jedoch kein Stimmrecht und gewähren keinen Anspruch auf Dividende.

3. INFORMATIONEN ÜBER DIE BIETERIN

3.1 Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse, Kapitalstruktur und Börsennotierung

Die Bieterin ist eine Aktiengesellschaft nach luxemburgischem Recht (*société anonyme*), mit Sitz in Heienhaff 1B, L-1736 Senningerberg, Luxemburg, eingetragen im luxemburgischen Handels- und Gesellschaftsregister (*Registre de Commerce et des Sociétés*) unter der Nummer B197554. Die geltende Satzung der Bieterin datiert vom 15. Juli 2019. Das Geschäftsjahr der Bieterin entspricht dem Kalenderjahr.

Gemäß Artikel 5 der Satzung der Bieterin beläuft sich das Grundkapital der Bieterin auf € 89.305,35 und ist eingeteilt in 72.020.446 dematerialisierte (das heißt nicht in einer Globalurkunde wie bei Aktien deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften verbriefte) Aktien ohne Nennwert. Andere Aktiengattungen bestehen nicht.

Die Bieterin hält derzeit direkt keine eigenen Aktien. Allerdings werden der Bieterin die von der ADO Group Ltd., einer 100%igen Tochtergesellschaft der ADLER Real Estate AG, die ihrerseits eine Tochtergesellschaft der Bieterin ist, gehaltenen Aktien (14.692.889 Aktien oder 20,40% des Grundkapitals der Bieterin) zugerechnet. Die Stimmrechte aus den von der ADO Group Ltd. gehaltenen Aktien der Bieterin sind nach Luxemburger Recht seit dem 9. April 2020 hinsichtlich der aus ihnen erwachsenden Rechte suspendiert.

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

Artikel 5 der Satzung der Bieterin sieht ein genehmigtes Kapital der Bieterin in Höhe von € 750.000.000,00 („**Genehmigtes Kapital**“) vor. Der Verwaltungsrat der Bieterin oder ein vom Verwaltungsrat ordnungsgemäß bestellter Delegierter ist ermächtigt, von Zeit zu Zeit Aktien bis zur Höhe des Genehmigten Kapitals zu den Zeitpunkten und den Bedingungen, einschließlich des Zeichnungspreises, auszugeben, die der Verwaltungsrat oder sein Delegierter nach seinem bzw. ihrem Ermessen beschließen. Der Verwaltungsrat ist ebenfalls befugt, die entsprechende Änderung der Satzung durchzuführen, um die Kapitalerhöhung zu dokumentieren. Der Verwaltungsrat ist auch befugt, etwaige Bezugsrechte von Aktionären aufzuheben, zu beschränken oder darauf zu verzichten, soweit er es für die Ausgabe von Aktien aus dem genehmigten Kapital für ratsam hält.

Die Bewilligung zur Ausgabe von Aktien gilt für eine Frist von fünf Jahren ab dem Datum der Veröffentlichung des Beschlusses, der das Genehmigte Kapital autorisiert hat, im Amtsblatt von Luxemburg (sofern die Frist nicht von der Hauptversammlung der Aktionäre der Bieterin geändert oder verlängert wird). Die Veröffentlichung hat am 20. August 2015 stattgefunden, weshalb der Gültigkeitszeitraum am 20. August 2020 endet.

Artikel 4 der Satzung der Bieterin legt den Unternehmensgegenstand und den Gesellschaftszweck der Bieterin wie nachfolgend wiedergegeben fest:

Der Gesellschaftszweck der Bieterin besteht in der langfristigen Wertschaffung durch Investitionen in und der Entwicklung von Grundstücken und Immobilien sowie im Kauf, der Vermietung und Veräußerung derartiger Immobilien. Sie kann auch die Immobilienverwaltung für eigene Zwecke und jede sonstige Tätigkeit in der Immobilienbranche ausüben.

Die Bieterin kann diesen Gesellschaftszweck entweder direkt oder durch die Gründung von Gesellschaften, die Übernahme, Beteiligung oder den Erwerb von Beteiligungen an Gesellschaften oder Partnerschaften, die Mitgliedschaft in Verbänden, Konsortien und Joint-Ventures realisieren.

Die Bieterin kann durch Kauf, Zeichnung oder auf sonstige Weise sowie durch Übertragung durch Kauf, Tausch oder auf sonstige Weise Aktien, Anleihen, Schuldverschreibungen, Bezugsrechte und sonstige Wertpapiere und Instrumente jeglicher Art erwerben.

Die Bieterin kann Darlehen in jeglicher Form aufnehmen, einschließlich durch ein öffentliches Angebot von Wertpapieren. Sie kann Aktien, Anleihen, Wandel- und Schuldverschreibungen und jegliche Art von Schuld- und/oder Eigenkapitaltitel ausgeben. Die Bieterin kann Finanzmittel einschließlich der Erträge aus etwaigen Darlehen und/oder der Ausgabe von Schuldtiteln an verbundene Unternehmen und Konzerngesellschaften verleihen. Sie kann auch Bürgschaften und Sicherheiten zugunsten Dritter zur Besicherung ihrer Verpflichtungen oder der Verpflichtungen von mit ihr verbundenen Unternehmen oder Konzerngesellschaften bestellen. Die Bieterin kann außerdem alle oder einen Teil ihrer Vermögenswerte verpfänden, übertragen, belasten oder auf sonstige Weise als Sicherheit zur Verfügung stellen.

Die Bieterin kann unabhängige Rechtsanwälte, Steuerberater, Berater, Gutachter und andere Personen beauftragen, soweit die Bieterin dies für notwendig hält.

Die Bieterin kann im Allgemeinen alle Techniken und Instrumente in Bezug auf ihre Investitionen zum Zweck ihrer effizienten Verwaltung anwenden, insbesondere Techniken und Instrumente, die dazu dienen, die Bieterin gegen Kredit-, Wechselkurs-, Zins- und sonstige Risiken abzusichern.

Die Bieterin kann alle kommerziellen und/oder finanziellen Transaktionen hinsichtlich direkter und indirekter Investitionen in bewegliches und unbewegliches Vermögen, insbesondere Immobilienvermögen, ausführen, unter anderem kann sie bewegliches oder unbewegliches Vermögen erwerben, besitzen, mieten, vermieten, verpachten, pachten, teilen, entwässern, aufwerten, entwickeln, verbessern, kultivieren, darauf anbauen, es bebauen, verkaufen oder auf sonstige Weise veräußern, es mit einer Hypothek belasten, verpfänden oder auf sonstige Weise belasten, und sie kann auf sonstige Weise mit den Vermögenswerten oder Geschäftstätigkeiten, die den direkten oder indirekten Investitionen der Bieterin zugrunde liegen, handeln und alle Tätigkeiten und Transaktionen durchführen, die die Bieterin für notwendig, ratsam oder zweckdienlich hält zur Erreichung der vorstehenden Gegenstände und Ziele.

3.2 Geschäftstätigkeit der ADO Properties-Gruppe

3.2.1 Überblick über die Geschäftstätigkeit und die jüngsten Entwicklungen bei der ADO Properties-Gruppe

Die ADO Properties-Gruppe war seit ihrer Gründung bis zum Zusammenschluss mit dem ADLER-Konzern, der im April 2020 vollzogen wurde, ein auf Berliner Wohnimmobilien fokussiertes Unternehmen. Das Geschäftsmodell der ADO Properties Gruppe konzentriert sich derzeit auf Asset und Property Management, Portfolio und Facility Management und die Identifizierung von Wohnobjekten, die Chancen zur Wertschöpfung durch Mieterhöhung, Verringerung des Leerstands und Privatisierung von Eigentumswohnungen bieten. Sämtliche der 17.637 Einheiten der ADO Properties Gruppe (davon 16.255 Wohneinheiten und 1.382 Gewerbeeinheiten) liegen innerhalb der Stadtgrenzen Berlins. Dies umfasst noch nicht die Einheiten des ADLER-Konzerns.

Am 15. Dezember 2019 haben die Bieterin und die ADLER Real Estate AG eine Vereinbarung über den Zusammenschluss der ADO Properties Gruppe und des ADLER-Konzerns zu einem kombinierten Unternehmen (das „**Kombinierte Unternehmen**“) geschlossen. Anschließend hat die Bieterin im Rahmen eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots in Form eines Tauschangebots an die Aktionäre der ADLER Real Estate AG (das „**Tauschangebot**“) insgesamt 66.404.915 Aktien, entsprechend rund 91,93 % des Grundkapitals und der Stimmrechte, der ADLER Real Estate AG erworben. Das Eigentum an den im Rahmen des Tauschangebots eingereichten ADLER-Aktien ging mit Wirkung zum 31. März 2020 auf die Bieterin über.

Nach der Schaffung des Kombinierten Unternehmens wird der Schwerpunkt der ADO Properties Gruppe darauf liegen, eine führende integrierte Wohnimmobiliengruppe zu werden, die in ganz Deutschland tätig ist. Die ADO Properties Gruppe will nach wie vor Werte durch aktives Portfolio und Property Management und opportunistisches Wachstum durch strategische Akquisitionen schaffen und hierfür ihren Tätigkeitsbereich von Berlin auf Deutschland insgesamt erweitern.

Zusätzlich zu dem Aktientauschangebot hat die Bieterin insgesamt 22,18 % des Gesamtaktienkapitals an der Consus Real Estate AG („**Consus Real Estate**“) erworben und hält derzeit (unmittelbar und mittelbar) insgesamt 25,75 % der Aktien der Consus Real Estate. Zur Begründung einer strategischen Partnerschaft und zur Regelung der künftigen Kooperation hat die Bieterin mit Consus Real Estate eine strategische Kooperationsvereinbarung, wonach bestehende und neue Grundstücksbestände gemeinsam entwickelt werden sollen. Zudem wurde der Bieterin ein bedingtes Vorerwerbsrecht in Bezug auf Grundstücke und Gebäude eingeräumt, die Consus Real Estate und die Bieterin gemeinsam entwickelt haben. Die ADO Properties Gruppe erhält somit Zugang zu einer erfahrenen Entwicklungsplattform, die sich auf die neun großen deutschen Städte Berlin, Köln, Düsseldorf, Dresden, Frankfurt am Main, Hamburg, Leipzig, München und Stuttgart konzentriert und damit einen wertschaffenden Wachstumspfad für die Zukunft sichert.

Flankiert wird dieser Anteilserwerb durch Call- und Put-Optionsvereinbarungen, die die Bieterin mit dem größten Aktionär der Consus Real Estate, der Aggregate Holdings S.A., abgeschlossen hat, die zum einen (i) sie berechtigen, bis zum 16. Juni 2021 Consus-Aktien, die derzeit 50,97 % des Grundkapitals der Consus ausmachen, gegen Gewährung von Aktien an der Bieterin zu erwerben (und anschließend ein freiwilliges Übernahmeangebot außerhalb des Anwendungsbereichs des WpÜG zum Erwerb der verbleibenden Consus Real

Estate Aktien abzugeben), und zum anderen (ii) Aggregate Holdings S.A. zum Verkauf ihrer Consus-Aktien an die Bieterin berechtigen, wenn Dritte direkt oder indirekt, ggf. zusammen mit gemeinsam handelnden Personen, 50 % oder mehr der Aktien oder Stimmrechte an der Bieterin halten.

Die Strategie der ADO Properties Gruppe ist auf die Errichtung einer vollständig integrierten Wohnimmobilien-gesellschaft ersten Rangs mit einem hochwertigen Portfolio unter Diversifizierung auf starke Standorte innerhalb Deutschlands ausgerichtet. Nach dem Zusammenschluss mit dem ADLER-Konzern verfolgt die ADO Properties Gruppe nun das Ziel, eine der größten börsennotierten Wohnimmobilien-gesellschaften Europas zu errichten. Das Kombinierte Unternehmen wird über einen kombinierten Portfoliowert von rund € 8,6 Mrd. verfügen.

Das hochwertige Berlin-Portfolio der ADO Properties Gruppe wird durch das deutschlandweite Portfolio des ADLER-Konzerns ergänzt, das sich auf deutsche Städte mit attraktivem Renditepotenzial konzentriert. Die ADO Properties Gruppe wird von einer erhöhten Liquidität ihrer Aktien aufgrund eines erweiterten Streubesitzes infolge der abgeschlossenen Übernahme der ADLER Real Estate AG profitieren und könnte die Voraussetzungen für die Aufnahme in den MDAX-Index in naher Zukunft erfüllen. Ferner geht die ADO Properties Gruppe aufgrund des Unternehmenszusammenschlusses von € 24 Mio. bis € 39 Mio. an operativen und finanzierungstechnischen Run Rate-Synergien pro Jahr aus, von denen ein Großteil in den 24 Monaten nach Abschluss des Unternehmenszusammenschlusses realisiert werden dürften.

Die ADO Properties Gruppe hat sich dem Ziel verschrieben, den Druck auf den Wohnungsmarkt durch den beschleunigten Bau von neuem Mietwohnungsbestand zu reduzieren. Dank ihrer strategischen Partnerschaft mit Consus Real Estate hat die ADO Properties Gruppe Zugang zu einer marktführenden Entwicklungsplattform mit einer hochwertigen Pipeline von über 15.000 Mietwohneinheiten und schafft damit die benötigten neuen Wohnmöglichkeiten in den neun großen Städten. Die ADO Properties Gruppe will vor Juni 2021 eine kontrollierende Beteiligung an der Consus Real Estate erwerben. Mit dieser Beteiligung geht die ADO Properties Gruppe von weiteren € 155 Mio. bis € 171 Mio. an operativen und finanzierungstechnischen Run Rate-Synergien innerhalb von 24 Monaten aus.

Mit dem Zusammenschluss mit dem ADLER-Konzern und der strategischen Partnerschaft mit Consus Real Estate verfolgt die ADO Properties Gruppe das Ziel, ihr Unternehmen durch die Sicherung eines rentablen Wachstumspfad innerhalb von ganz Deutschland weiter zu entwickeln und zu diversifizieren. Der ADLER-Konzern ermöglicht der ADO Properties Gruppe Skaleneffekte auszubauen, ihr Portfolio außerhalb Berlins auszuweiten und von Management Synergien zu profitieren. Consus Real Estate ermöglicht, der ADO Properties Gruppe einen Wachstumspfad in den neun großen Städten mit hochwertigen Projekten zu sichern. Die Neugewichtung des Portfolios in Richtung der neun großen Städte und neu gebauten Wohnimmobilien steigert die Qualität des Portfolios des Kombinierten Unternehmens und mindert die Portfoliorisiken aus operativer oder regulatorischer Sicht. Damit erreicht die ADO Properties Gruppe die kritische Größe in den neun großen Städten und kann ein Immobilienportfolio aufbauen, das die Portfoliorendite steigert und somit einen höheren *Cashflow* generiert und weiteres Wertsteigerungspotenzial freisetzt.

Die skalierbare Plattform der ADO Properties Gruppe ermöglicht die Realisierung von wertsteigerndem Wachstum durch weitere Akquisitionen auf der Grundlage signifikanter Beschaffungsmöglichkeiten und die Kooperation der ADO Properties Gruppe mit der Consus Real Estate. Ihre derzeitige Plattform ermöglicht es der ADO Properties Gruppe, den Zukauf zusätzlicher Einheiten zu marginalen Mehrkosten und damit die Verbesserung ihrer EBITDA-Marge aus Vermietung. Vor dem Kauf von Vermögenswerten prüft die ADO Properties Gruppe alle potenziellen Akquisitionen auf das kurz- bis mittelfristige Wertsteigerungspotenzial, das Potenzial für Mieterhöhungen sowie das Potenzial für die Umwandlung oder die Privatisierung.

Die ADO Properties Gruppe bleibt weiterhin auf die Mietpreiserhöhung durch aktives Asset Management und gezielte Investitionen in die Modernisierung, Sanierung und Neupositionierung ihrer Immobilien ausgerichtet und beobachtet und antizipiert zeitgleich die Entwicklung auf den verschiedenen Teilmärkten. Die Strategie zur Realisierung von Wertsteigerungspotenzial umfasst folgende Ansätze: Die ADO Properties Gruppe strebt regelmäßige Mieterhöhungen bis zum Marktniveau im Rahmen der regulatorischen und rechtlichen Grenzen sowie über Mieterfluktuation an. Darüber hinaus prüft die ADO Properties Gruppe kontinuierlich Mietsteigerungspotenziale und strebt durch gezielte Investitionen in die Modernisierung, Sanierung und Neupositionierung ihrer Immobilien, die eine Erhöhung der Mietpreise ermöglichen, nach einem Wachstum oberhalb des Mietspiegels. Außerdem reduziert die ADO Properties Gruppe Leerstände in ihren Bestandsimmobilien durch aktives, auf die jeweilige Mikrolage zugeschnittenes Marketing. Ihre Strategie versetzt die ADO Properties Gruppe in die Lage, hochwertige Mieter zu suchen. Die Folge ist eine kontinuierliche Verbesserung der Mieterstruktur der ADO Properties Gruppe, indem die ADO Properties Gruppe

für die Vermögenswerte ihres Portfolios den der aktuellen Nachfragen entsprechenden Marktstandard aufrechterhält.

Die ADO Properties Gruppe wird gemeinsam vom Verwaltungsrat und dem Senior Management der Bieterin nach den in Luxemburg geltenden gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen geleitet. Die Pflichten, Verantwortlichkeiten und Arbeitsweisen des Verwaltungsrats sind in dessen Geschäftsordnung niedergelegt. Für das Tagesgeschäft der ADO Properties Gruppe ist das Senior Management zuständig. Gemeinsam mit dem Verwaltungsrat legt das Senior Management die strategische Ausrichtung der ADO Properties Gruppe fest und gewährleistet deren Umsetzung.

Zum 31. Dezember 2019 beschäftigte die ADO Properties Gruppe insgesamt 366 Mitarbeiter.

3.2.2 Immobilienportfolio

Das Immobilienportfolio der ADO Properties Gruppe bestand zum 31. Dezember 2019 insgesamt aus 17.637 Mieteinheiten. Davon waren 16.255 Einheiten Wohnimmobilien mit einer monatlichen Durchschnittsmiete von € 7,39 pro Quadratmeter und einer mit der von der European Public Real Estate Association empfohlenen Definition berechneten Leerstandsquote von 2,7 %. 1.382 der Einheiten waren Gewerbeimmobilien mit einer monatlichen Durchschnittsmiete von € 10,04 pro Quadratmeter und einer Leerstandsquote von 3,6 % (ausweislich des Geschäftsberichts der Bieterin für das zum 31. Dezember 2019 endende Geschäftsjahr).

Nach Abschluss des Strategic Cooperation Agreements hat die Bieterin am 17. Januar 2020 mit der Consus Swiss Finance AG einen Vorvertrag (*letter of intent*) geschlossen, der in der Fassung vom 21. Februar 2020 den Erwerb von 89,9 % der Anteile an allen Gesellschaften, welche zum Holsten Quartier Entwicklungsprojekt in Hamburg gehörige Grundstücke halten, vorsieht. Der vorläufige Kaufpreis für 100 % der Anteile am Holsten Quartier Entwicklungsprojekt beträgt vorbehaltlich des Abschlusses der Due-Diligence-Prüfung der Bieterin € 350 Mio. auf schuldenfreier Basis. Gemäß dem Vorvertrag hat die Consus Swiss Finance AG der Bieterin für eine Anzahlung von € 50 Mio., wovon € 40 Mio. erst nach Erfüllung bestimmter Sicherheitsanforderungen zu zahlen sind, für zwölf Monate Exklusivität eingeräumt, um die rechtliche, technische, wirtschaftliche und steuerliche Due-Diligence-Prüfung fortzusetzen und abzuschließen. Es besteht jedoch keine Verpflichtung zum Abschluss des Anteilskaufvertrags und die Unterzeichnung des Anteilskaufvertrags steht unter dem Vorbehalt eines zufriedenstellenden Abschlusses der Due-Diligence-Prüfung.

Der Wert des Immobilienportfolios der Bieterin belief sich zum 31. Dezember 2019 auf rund € 3,664 Mrd. (ausweislich des Geschäftsberichts der Bieterin für das zum 31. Dezember 2019 endende Geschäftsjahr).

3.2.3 Ergebnisse der Geschäftstätigkeit und Bilanzsumme

Gemäß dem nach International Financial Reporting Standards, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind („IFRS“), betrug die Bilanzsumme der ADO Properties Gruppe zum 31. Dezember 2018 T€ 4.170.173. In dem zum 31. Dezember 2018 endenden Geschäftsjahr belief sich das Gesamtergebnis (ausweislich des Konzernabschlusses der Bieterin für das zum 31. Dezember 2018 endende Geschäftsjahr) auf ein positives Ergebnis von T€ 397.641.

Gemäß IFRS betrug die Bilanzsumme der ADO Properties Gruppe zum 31. Dezember 2019 T€ 4.396.465. In dem zum 31. Dezember 2019 endenden Geschäftsjahr belief sich das Gesamtergebnis (ausweislich des Konzernabschlusses der Bieterin für das zum 31. Dezember 2019 endende Geschäftsjahr) auf ein positives Ergebnis von T€ 606.924.

3.3 Organe

Die Unternehmensleitung der Bieterin obliegt im Rahmen einer einstufigen Organisationsstruktur dem Verwaltungsrat. Der Verwaltungsrat der Bieterin besteht derzeit aus folgenden Mitgliedern:

- Dr. Peter Maser (Vorsitzender des Verwaltungsrats, Unabhängiges Mitglied des Verwaltungsrats)
- Thierry Beaudemoulin (Mitglied des Verwaltungsrats, Co-CEO)
- Maximilian Rienecker (Mitglied des Verwaltungsrats, Co-CEO)
- Dr. Ben Irlé (Mitglied des Verwaltungsrats)
- Arzu Akkemik (Unabhängiges Mitglied des Verwaltungsrats)

- Dr. Michael Bütter (Unabhängiges Mitglied des Verwaltungsrats)
- Jörn Stobbe (Unabhängiges Mitglied des Verwaltungsrats)

3.4 Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen

Hinsichtlich der mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Absatz 5 Satz 2 i. V. m. Satz 3 WpÜG wird auf die Angaben in Ziffer 5.6 in Verbindung mit Anhang 1 der Angebotsunterlage verwiesen.

3.5 Aktionärsstruktur der Bieterin

Basierend auf den Stimmrechtsmitteilungen, die von der Bieterin gemäß den Bestimmungen des WpHG veröffentlicht wurden, halten die folgenden Aktionäre derzeit 5 % oder mehr der Aktien an der ADO Properties S.A.:

	Anteil der Stimmrechte (in %) ⁽¹⁾
Aktionär	
ADLER Real Estate AG.....	20,40 ⁽²⁾
Klaus Wecken	5,73 ⁽³⁾
Fairwater Multi-Strategy Investment ICAV	5,51 ⁽⁴⁾
Fortitudo Capital SPC	5,30 ⁽⁵⁾
Gesamt	36,94%

- (1) Basierend auf den von der ADO Properties S.A. veröffentlichten Stimmrechtsmitteilungen gemäß dem Wertpapierhandelsgesetz, berechnet auf der Grundlage der gegenwärtigen Gesamtzahl der Stimmrechte.
- (2) Mittelbarer Anteilsbesitz der ADLER Real Estate AG, wie für den 31. März 2020 mitgeteilt. ADLER Real Estate AG ist, wie in ihrer Konzernmitteilung aufgeführt, der beherrschende Aktionär der ADO Group Ltd., die wiederum die Aktien an der Bieterin unmittelbar hält. Die Stimmrechte aus den von der ADO Group Ltd. gehaltenen Aktien der Bieterin sind nach Luxemburger Recht seit dem 9. April 2020 suspendiert, d.h. vermitteln keine Stimmrechte und kein Dividendenrecht, da die Bieterin die die ADLER Real Estate AG seit diesem Termin beherrscht.
- (3) Mittelbarer und unmittelbarer Anteilsbesitz des Herrn Klaus Wecken und der Wecken & Cie., wie für den 31. März 2020 mitgeteilt.
- (4) Unmittelbarer Anteilsbesitz der Fairwater Multi-Strategy Investment ICAV, wie für den 31. März 2020 mitgeteilt. Fairwater Multi-Strategy Investment ICAV, die auch als Verwalter alternativer Investmentfonds tätig ist und Aktien für den Sub-Fonds Fairwater Real Estate Opportunities Fund hält sowie für diesen handelt, wird von der Mirabella Malta Limited verwaltet.
- (5) Mittelbarer und unmittelbarer Anteilsbesitz der Fortitudo Capital SPC, wie für den 31. März 2020 mitgeteilt. Fortitudo Capital SPC hält die Aktien für und auf Rechnung von Fortitudo Real Estate Opportunities Segregated Portfolio und hat die Mezzanine IX Investors S.A. und die Pruss GmbH, eine 100 %ige Tochtergesellschaft der Mezzanine IX Investors S.A., zur Ausübung der Stimmrechte über die Anteile nach eigenem Ermessen ermächtigt.

Es ist zu beachten, dass die zuletzt gemeldete Anzahl an Stimmrechten sich seit diesen Stimmrechtsmitteilungen geändert haben kann, ohne dass der betreffende Aktionär zur Abgabe einer entsprechenden Stimmrechtsmitteilung verpflichtet gewesen wäre, wenn kein meldepflichtiger Schwellenwert erreicht oder über- bzw. unterschritten wurde.

3.6 Von der Bieterin und den mit ihr gemeinsam handelnden Personen gehaltene WESTGRUND-Aktien und weitere Angaben zu Wertpapiergeschäften

Zum Datum der Veröffentlichung dieser Angebotsunterlage hält die Bieterin unmittelbar keine WESTGRUND-Aktien. Die ADLER Real Estate AG, eine Tochtergesellschaft der Bieterin, hält unmittelbar 77.093.817 WESTGRUND-Aktien (dies entspricht einem Anteil von rund 96,88 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der WESTGRUND AG). Die Stimmrechte aus den von ADLER Real Estate AG gehaltenen WESTGRUND-Aktien werden der Bieterin gemäß § 30 Absatz 1 Satz 1 Nr. 1 und Satz 3 WpÜG zugerechnet.

Darüber hinaus halten zum Datum der Veröffentlichung der Angebotsunterlage angabegemäß weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Absatz 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen WESTGRUND-Aktien, noch sind der Bieterin oder mit ihr gemeinsam handelnden Personen im Sinne des § 2 Absatz 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen Stimmrechte gemäß § 30 WpÜG zuzurechnen.

Angabegemäß halten darüber hinaus weder die Bieterin noch die mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Absatz 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen mittelbar oder unmittelbar nach §§ 38, 39 WpHG mitzuteilende Stimmrechtsanteile und Instrumente an der WESTGRUND AG.

Gemäß den Angaben in der Angebotsunterlage unter Ziffer 5.8 haben weder die Bieterin noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Absatz 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen in dem Zeitraum beginnend sechs Monate vor der Veröffentlichung ihre Entscheidung zur Abgabe des Angebots gemäß § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG am 25. März 2020 und endend mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 6. Mai 2020 WESTGRUND-Aktien erworben oder Vereinbarungen abgeschlossen, aufgrund derer die Übereignung von WESTGRUND-Aktien verlangt werden kann.

4. VEREINBARUNGEN DER BIETERIN IM ZUSAMMENHANG MIT DEM ANGEBOT

Ausweislich der Angebotsunterlage hat die Bieterin am 16. April 2020 mit der ADLER Real Estate AG und der J.P. Morgan Securities plc Frankfurt Branch, mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 45952 (die „**Finanzierungsbestätigungsbank**“) eine Nichtannahmevereinbarung geschlossen, in welcher sich die ADLER Real Estate AG gegenüber der Bieterin und der Finanzierungsbestätigungsbank unwiderruflich und uneingeschränkt verpflichtet hat, das Angebot für die von ihr gehaltenen 77.093.817 WESTGRUND-Aktien (dies entspricht einem Anteil von rund 96,88 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft) (insgesamt oder teilweise) nicht anzunehmen (die „**Nichtannahmevereinbarung**“).

Für den Fall, dass die ADLER Real Estate AG entgegen der vorbezeichneten Verpflichtung aus der Nichtannahmevereinbarung WESTGRUND-Aktien in das Angebot einreicht, hat sich die ADLER Real Estate AG darüber hinaus unbedingt und unwiderruflich zur Zahlung einer Vertragsstrafe an die Bieterin verpflichtet, die im Zeitpunkt der Fälligkeit der Angebotsgegenleistung fällig ist. Die Höhe der Vertragsstrafe entspricht der Anzahl der entgegen der Nichtannahmevereinbarung in das Angebot eingereichten WESTGRUND-Aktien multipliziert mit der Angebotsgegenleistung für jede WESTGRUND-Aktie. In der Nichtannahmevereinbarung wurde zudem vereinbart, dass ein etwaiger Anspruch der ADLER Real Estate AG auf die Angebotsgegenleistung für jeweils entgegen den Vorgaben der Nichtannahmevereinbarung in das Angebot eingereichte WESTGRUND-Aktien gegen einen etwaigen Anspruch der Bieterin auf Zahlung der Vertragsstrafe verrechnet wird. Wenn und soweit (i) die ADLER Real Estate AG entgegen der vorbezeichneten Verpflichtung aus der Nichtannahmevereinbarung von ihr gehaltene WESTGRUND-Aktien in das Angebot einreicht und (ii) die vorbezeichnete Verrechnung aus irgendeinem Grund nicht wirksam erfolgt, haben die ADLER Real Estate AG und die Bieterin in Form eines Erlassvertrags nach § 397 des Bürgerlichen Gesetzbuches vereinbart, dass die ADLER Real Estate AG auf jeden Anspruch auf eine Gegenleistung, der durch die Annahme des Angebots für von ihr gehaltene WESTGRUND-Aktien entstehen könnte, ausdrücklich im Voraus verzichtet und die Bieterin in einem solchen Fall die Vertragsstrafe nicht geltend machen wird.

Die Regelungen über die Vertragsstrafe gelten auch für den Fall, wenn und soweit die ADLER Real Estate AG unter Verstoß gegen die Nichtannahmevereinbarung WESTGRUND-Aktien an einen Dritten verkauft, überträgt oder anderweitig über diese verfügt oder die in den von ihr gehaltenen WESTGRUND-Aktien verkörperten Mitgliedschaftsrechte an Dritte abtritt. In diesem Falle wird die Vertragsstrafe im Zeitpunkt der jeweiligen Zuwiderhandlung fällig.

Um sicherzustellen, dass die ADLER Real Estate AG das Angebot nicht entgegen der Vorgaben unter der Nichtannahmevereinbarung annehmen kann, wurde am 16. April 2020 zudem mit der Depotbank der ADLER Real Estate AG, der Baader Bank Aktiengesellschaft mit Sitz in Unterschleißheim (die „**ADLER-Depotbank**“) eine Vereinbarung geschlossen, wonach die ADLER Real Estate AG entsprechend des Umfangs der Nichtannahmevereinbarung die ADLER-Depotbank unbedingt und unwiderruflich angewiesen hat, die von ihr gehaltenen WESTGRUND-Aktien (insgesamt oder teilweise) nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Bieterin (i) auf andere Depots oder Unterdepots der ADLER Real Estate AG oder eines Dritten bei der ADLER-Depotbank oder bei anderen Kreditinstituten zu übertragen oder (ii) an die ADLER Real Estate AG oder einen Dritten auszuliefern oder Verkaufsaufträge auszuführen oder an sonstigen Rechtsänderungen hinsichtlich der von der ADLER Real Estate AG gehaltenen WESTGRUND-Aktien mitzuwirken (die „**Deposperrvereinbarung**“).

5. INFORMATIONEN ZUM ANGEBOT

5.1 Durchführung des Angebots

Das Angebot wird von der Bieterin in der Form eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots zum Erwerb sämtlicher nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltener WESTGRUND-Aktien nach § 29 Absatz 1 WpÜG durchgeführt. Das Angebot wird als Übernahmeangebot nach deutschem Recht, insbesondere dem WpÜG und der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und Abgabe eines Angebots („WpÜG-AngebotsVO“) durchgeführt. Da das Angebot zugleich ein verpflichtendes öffentliches Delisting-Erwerbsangebot gemäß § 39 Absatz 2 Satz 3 Nr. 1 BörsG darstellt, wird es auch nach den Vorschriften von § 39 Absatz 2 BörsG durchgeführt.

Vorstand und Aufsichtsrat haben keine eigene Überprüfung des Angebots hinsichtlich der Einhaltung der maßgeblichen gesetzlichen Vorschriften durch die Bieterin vorgenommen.

Die Bieterin weist in Ziffer 1.6 der Angebotsunterlage ausdrücklich darauf hin, dass die Annahme des Angebots außerhalb Deutschlands möglicherweise rechtlichen Beschränkungen unterliegen kann, und führt dort auch aus, unter welcher Maßgabe U.S.-Aktionäre an dem Angebot teilnehmen können. WESTGRUND-Aktionären, die außerhalb Deutschlands in den Besitz dieser Angebotsunterlage gelangen und das Angebot außerhalb Deutschlands annehmen wollen und/oder anderen Rechtsvorschriften als denjenigen von Deutschland unterliegen, wird von der Bieterin empfohlen, sich über die jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zu informieren und diese einzuhalten. Vorstand und Aufsichtsrat schließen sich dieser Empfehlung an.

5.2 Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage

Im Folgenden werden ausgewählte Informationen über das Angebot, die in der Angebotsunterlage enthalten sind und nach Ansicht von Vorstand und Aufsichtsrat für diese Stellungnahme von Bedeutung sind, zusammengefasst, sodass die Darstellung möglicherweise unvollständig und nicht abschließend ist. Für weitergehende Informationen und Einzelheiten, insbesondere im Hinblick auf die Angebotsbedingungen, die Annahmefrist, die Annahmemodalitäten und die Rücktrittsrechte, werden die WESTGRUND-Aktionäre auf die entsprechenden Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen. Für den Inhalt und die Abwicklung des Angebots sind ausschließlich die Bestimmungen der Angebotsunterlage maßgeblich. Vorstand und Aufsichtsrat weisen daher darauf hin, dass es jedem WESTGRUND-Aktionär in eigener Verantwortung obliegt, die Angebotsunterlage ausreichend zur Kenntnis zu nehmen und die für ihn erforderlichen Maßnahmen im Zusammenhang mit der Angebotsunterlage zu ergreifen.

5.3 Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots

Die Bieterin hat ihre Entscheidung zur Abgabe des Angebots gemäß § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG am 25. März 2020 veröffentlicht. Am 17. April 2020 hat die Bieterin in einer ergänzenden Veröffentlichung nach § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG ihre Entscheidung veröffentlicht, das Übernahmeangebot zugleich als ein Delisting-Erwerbsangebot abzugeben. Die Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots sowie die ergänzende Veröffentlichung sind im Internet unter <https://www.ado.properties/> unter der Rubrik „Investor Relations/Übernahmeangebot/Westgrund Aktiengesellschaft“ abrufbar.

5.4 Hintergrund des Angebots

Der wirtschaftliche und strategische Hintergrund des Angebots wird von der Bieterin in Ziffer 7.1 der Angebotsunterlage dargestellt:

Die Bieterin hat am 7. Februar 2020 das Tauschangebot an alle Aktionäre der ADLER Real Estate AG zum Erwerb sämtlicher ADLER-Aktien abgegeben. Das Tauschangebot wurde für insgesamt 66.404.915 ADLER-Aktien (dies entspricht einem Anteil von rund 91,93 % des zum Ablauf der weiteren Annahmefrist des Tauschangebots am 25. März 2020, 24:00 Uhr bestehenden Grundkapitals und der Stimmrechte der ADLER Real Estate AG) angenommen und am 9. April 2020 vollzogen. Das Eigentum an den im Rahmen des Tauschangebots erworbenen ADLER-Aktien war mit Wirkung zum 31. März 2020 auf die Bieterin übertragen worden. Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 6. Mai 2020 hält die ADLER Real

Estate AG 77.093.817 WESTGRUND-Aktien (dies entspricht einem Anteil von rund 96,88 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der Zielgesellschaft).

Die Stimmrechte aus den von der ADLER Real Estate AG als einem Tochterunternehmen der Bieterin gehaltenen WESTGRUND-Aktien werden der Bieterin gemäß § 30 Absatz 1 Satz 1 Nr. 1 und Satz 3 WpÜG zugerechnet, sodass die Bieterin mittelbar die Kontrolle gemäß §§ 35 Absatz 1, 29 Absatz 2 WpÜG in Verbindung mit § 30 Absatz 1 Satz 1 Nr. 1 und Satz 3 WpÜG über die Zielgesellschaft ausübt. Durch das Angebot ist die Bieterin gemäß § 35 Absatz 3 WpÜG aufgrund des unmittelbaren zeitlichen und sachlichen Zusammenhangs der Kontrollerlangung mit dem Angebot nicht zur Abgabe eines Pflichtangebots an die WESTGRUND-Aktionäre verpflichtet.

Darüber hinaus beabsichtigt die Bieterin, frühestens bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist einen Antrag auf Widerruf der Zulassung sämtlicher WESTGRUND-Aktien zum Handel im Regulierten Markt der Börse Düsseldorf zu stellen und dies durch die Zielgesellschaft zu veranlassen.

Die Bieterin ist der Überzeugung, dass die Zielgesellschaft als nicht börsennotiertes Unternehmen nach Vollzug des Angebots als Teil der ADO Properties Gruppe am besten für die Zukunft positioniert ist und das Delisting im Interesse der Zielgesellschaft und der WESTGRUND-Aktionäre liegt. Durch das Delisting wird es der Zielgesellschaft ermöglicht, Entscheidungen unabhängig von den speziellen Regularien zu treffen, denen börsennotierte Gesellschaften unterliegen. Außerdem ermöglicht das Delisting die Reduzierung von Verwaltungskosten, die mit der Aufrechterhaltung der Börsennotierung aufgrund der zusätzlich anwendbaren Rechtsvorschriften verbunden sind.

5.5 Wesentlicher Inhalt des Angebots

5.5.1 Gegenstand des Angebots

Gegenstand des Angebots ist der Erwerb sämtlicher nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltener, auf den Inhaber lautender Stückaktien der WESTGRUND AG mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von € 1,00 je Aktie (ISIN DE000A0HN4T3) einschließlich der zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehenden Nebenrechte, insbesondere der Gewinnanteils- und Stimmberechtigung.

5.5.2 Angebotsgegenleistung

Als Gegenleistung bietet die Bieterin € 11,74 in bar je WESTGRUND-Aktie an.

5.5.3 Annahmefrist

Die Frist, während derer das Angebot angenommen werden kann, begann mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 6. Mai 2020 und endet voraussichtlich am 3. Juni 2020, 24:00 Uhr MEZ (Mittteleuropäische Ortszeit – „MEZ“).

Die Frist zur Annahme des Angebots, einschließlich etwaiger unter Ziffer 4.3 der Angebotsunterlage beschriebener Verlängerungen, jedoch ausschließlich der in Ziffer 4.4 der Angebotsunterlage genannten Weiteren Annahmefrist, wird in der Angebotsunterlage und in dieser Stellungnahme als „**Annahmefrist**“ bezeichnet.

Die Durchführung des Angebots bei Annahme innerhalb der Annahmefrist ist in Ziffer 12.2 der Angebotsunterlage beschrieben.

5.5.4 Verlängerung der Annahmefrist

Im Falle einer Änderung des Angebots gemäß § 21 Absatz 1 WpÜG verlängert sich die Annahmefrist automatisch um zwei Wochen (§ 21 Absatz 5 WpÜG), sofern die Veröffentlichung der Änderung innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist erfolgt. Die Annahmefrist würde dann am 17. Juni 2020, 24:00 Uhr (MEZ) enden.

Ziffer 4.3 der Angebotsunterlage enthält eine Erläuterung weiterer Fälle einer Verlängerung der Annahmefrist.

5.5.5 Weitere Annahmefrist gemäß § 16 Absatz 2 WpÜG

Diejenigen WESTGRUND-Aktionäre, die das Angebot nicht bis zum Ablauf der Annahmefrist angenommen haben, können das Angebot binnen zwei Wochen nach Veröffentlichung des vorläufigen Ergebnisses des Angebots durch die Bieterin gemäß § 23 Absatz 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG („**Weitere Annahmefrist**“) annehmen. Nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist kann das Angebot nicht mehr angenommen werden (mit Ausnahme eines möglichen Andienungsrechts, wie in Ziffer 15.4 der Angebotsunterlage beschrieben). Vorbehaltlich einer Verlängerung der Annahmefrist gemäß Ziffer 4.3 der Angebotsunterlage beginnt die Weitere Annahmefrist laut Angebotsunterlage voraussichtlich am 9. Juni 2020 und endet am 22. Juni 2020, 24:00 Uhr (MEZ).

Die Durchführung des Angebots bei Annahme innerhalb der Weiteren Annahmefrist ist in Ziffer 12.6 der Angebotsunterlage beschrieben.

5.5.6 Andienungsrecht

Da die Bieterin zum Datum der Veröffentlichung der Angebotsunterlage bereits indirekt mehr als 95 % der Aktien der WESTGRUND AG hält und somit die Voraussetzungen erfüllt, um einen Antrag auf Übertragung der WESTGRUND-Aktien, die von den WESTGRUND-Aktionären gehalten werden, auf sich zu stellen (sog. Squeeze-out), sind diejenigen WESTGRUND-Aktionäre, die das Angebot auch während der Weiteren Annahmefrist nicht angenommen haben, gemäß § 39c WpÜG berechtigt, innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist (die „**Andienungsfrist**“), das Angebot noch anzunehmen, siehe Ziffer 10.2.3.

5.5.7 Angebotsbedingungen

Das Angebot steht nicht unter Bedingungen, deren Eintritt für einen Vollzug des Angebots erforderlich wäre.

Die geplante Übernahme der WESTGRUND Gruppe durch die Bieterin unterliegt insbesondere nicht der Zusammenschlusskontrolle durch das Bundeskartellamt gemäß der §§ 35 ff. des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen, da der Erwerb des ADLER-Konzerns bereits von dem Bundeskartellamt geprüft und freigegeben wurde.

5.6 Finanzierung des Angebots

Die Finanzierung des Angebots wird in Ziffer 13 der Angebotsunterlage beschrieben, deren wesentlicher Inhalt auch nachstehend wiedergegeben wird.

5.6.1 Finanzierungsbedarf

In Ziffer 13.1 der Angebotsunterlage wird von der Bieterin zum Finanzierungsbedarf wie folgt ausgeführt:

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage sind 79.577.995 WESTGRUND-Aktien ausgegeben. Würde das Angebot von allen WESTGRUND-Aktionären angenommen werden, entstünde für die Bieterin bei der Angebotsgegenleistung von € 11,74 je WESTGRUND-Aktie ein Finanzierungsbedarf in Höhe von rund € 934.245.661,30 (die „**Maximale Gegenleistung**“).

Darüber hinaus erwartet die Bieterin, dass im Zusammenhang mit der Vorbereitung und der Durchführung des Angebots Transaktionskosten in Höhe von ca. € 750.000,00 („**Transaktionskosten**“) entstehen.

Aus der Maximalen Gegenleistung und den Transaktionskosten ergibt sich damit ein maximaler Finanzierungsbedarf in Höhe von € 934.245.661,30.

Die Bieterin geht gemäß der Angebotsunterlage aufgrund des Abschlusses der Nichtannahmevereinbarung und der Depotsperrvereinbarung davon aus, dass für 77.093.817 WESTGRUND-Aktien, die von der ADLER Real Estate AG gehalten werden, keine Angebotsgegenleistung zu zahlen sein wird. Daher werden nur noch 2.484.178 WESTGRUND-Aktien von WESTGRUND-Aktionären gehalten, die das Angebot potenziell annehmen können.

Die Angebotsgegenleistung, die erforderlich wäre, wenn sämtliche dieser WESTGRUND-Aktionäre ihre WESTGRUND-Aktien in das Angebot einreichen würden, beliefe sich bei der Angebotsgegenleistung von € 11,74 je WESTGRUND-Aktie auf € 29.164.249,72. Die Gesamtkosten für den Erwerb dieser WESTGRUND-Aktien einschließlich der Transaktionskosten für das Angebot in Höhe von ca. € 750.000,00 belaufen sich daher auf ca. € 29.914.249,72 (die „**Potenziellen Angebotskosten**“).

5.6.2 Finanzierungsmaßnahmen

In Ziffer 13.3 der Angebotsunterlage wird von der Bieterin zu den Finanzierungsmaßnahmen ausgeführt, dass die Bieterin vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen getroffen hat, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen finanziellen Mittel rechtzeitig zur Verfügung stehen.

Die Bieterin will die Potenziellen Angebotskosten wie folgt finanzieren:

Die Bieterin verfügt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage über Barmittel in Höhe von mindestens € 300 Mio., die der Bieterin zur Begleichung der Potenziellen Angebotskosten zur Verfügung stehen und diese deutlich übersteigen. Von diesen Barmitteln hat die Bieterin den zur Erfüllung der Potenziellen Angebotskosten erforderlichen Betrag auf einem Bankkonto in der Form gesperrt, dass eine Verfügung über diese Barmittel bis (i) eine Woche nach Ablauf der Andienungsfrist (wie in Ziffer 5.5.6 definiert) oder (ii) zum 15. November 2020, je nachdem welches der beiden vorbenannten Ereignisse früher eintritt, nur mit schriftlicher Einwilligung der J.P. Morgan Securities plc Frankfurt Branch, Frankfurt am Main, vorgenommen werden kann, wobei die J.P. Morgan Securities plc Frankfurt Branch, Frankfurt am Main, sich verpflichtet hat, am zweiten Bankarbeitstag nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist den Betrag, den die Bieterin zur Erfüllung der Angebotsgegenleistung für die Eingereichten Aktien benötigt, freizugeben.

Die Bieterin hat somit nach ihren Angaben die erforderlichen Maßnahmen ergriffen, um sicherzustellen, dass ihr zum relevanten Zeitpunkt Mittel in Höhe und zur Erfüllung der Potenziellen Angebotskosten zur Verfügung stehen.

Die J.P. Morgan Securities plc Frankfurt Branch, Frankfurt am Main, ein von der Bieterin unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen, hat die erforderliche Finanzierungsbestätigung gemäß § 13 Absatz 1 Satz 2 WpÜG abgegeben. Sie ist der Angebotsunterlage als Anhang 5 beigefügt.

5.7 Weitere Informationen

Die vorstehenden Informationen fassen lediglich wesentliche in der Angebotsunterlage enthaltene Informationen zusammen und geben diese nicht vollständig wieder.

Für weitere Informationen und Einzelheiten wird auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen, die im Hinblick auf den Inhalt und die Abwicklung des Angebots maßgeblich ist. Die Angebotsunterlage ist im Internet unter <https://www.ado.properties/> unter der Rubrik „Übernahmeangebote“ / „Übernahmeangebot WESTGRUND“ verfügbar. Darüber hinaus werden Exemplare der Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe bei BNP Paribas Securities Services S.C.A., Zweigniederlassung Frankfurt am Main, 60327 Frankfurt am Main, Deutschland (Anfragen per Telefax an +49 69 1520 5277 oder per E-Mail an frankfurt.gct.operations@bnpparibas.com) bereitgehalten.

6. STELLUNGNAHME ZU ART UND HÖHE DER GEGENLEISTUNG (§ 27 ABSATZ 1 SATZ 2 NR. 1 WPÜG)

6.1 Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung

Die Bieterin bietet als Gegenleistung für jeweils eine WESTGRUND-Aktie einen Geldbetrag in Höhe von € 11,74 an.

6.2 Gesetzliche Anforderungen an den Mindestwert der Gegenleistung

Da das Angebot sowohl ein Übernahmeangebot nach dem WpÜG als auch ein Delisting-Erwerbsangebot (Abfindungsangebot) nach dem BörsG darstellt, hat es den Anforderungen beider Gesetze an den Mindestwert der Gegenleistung zu genügen. Sowohl § 31 Absatz 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 3 Satz 1 WpÜG-AV für das Übernahmeangebot als auch § 39 Absatz 3 Satz 2 BörsG für das Abfindungsangebot bestimmen, dass den WESTGRUND-Aktionären eine angemessene Gegenleistung für ihre WESTGRUND-Aktien angeboten werden muss.

6.2.1 Angemessenheit der Gegenleistung nach dem WpÜG

Gemäß § 3 Satz 2 WpÜG-AV muss die Gegenleistung mindestens dem in §§ 4 bis 6 WpÜG-AV dargelegten Mindestwert entsprechen. Der den WESTGRUND-Aktionären anzubietende Mindestwert je WESTGRUND-Aktie muss dabei mindestens dem höheren der folgenden Werte entsprechen:

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

(ii) Gemäß § 31 Absatz 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 5 Absatz 1 und 3 WpÜG-AV muss die Angebotsgegenleistung mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der WESTGRUND-Aktie innerhalb der letzten drei Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots gemäß § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG entsprechen (der „**Drei-Monats-Durchschnittskurs**“). Sind für die Aktien der Zielgesellschaft während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Angebots gemäß § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG an weniger als einem Drittel der Börsentage Börsenkurse festgestellt worden und weichen mehrere nacheinander festgestellte Börsenkurse um mehr als 5 % voneinander ab, so hat die Höhe der Gegenleistung gemäß § 31 Absatz 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 5 Absatz 4 WpÜG-AV dem anhand einer Bewertung der Zielgesellschaft ermittelten Wert des Unternehmens zu entsprechen.

6.2.2 Angemessenheit der Gegenleistung nach dem BörsG

§ 39 Absatz 3 Satz 2 BörsG verweist für die Angemessenheit der Gegenleistung ebenfalls auf § 31 WpÜG mit der Maßgabe, dass die Gegenleistung in einer Geldleistung in Euro bestehen und mindestens dem gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenkurs der betreffenden Wertpapiere während der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung nach § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG (der „**Sechs-Monats-Durchschnittskurs**“) entsprechen muss. Sind für die Wertpapiere des Emittenten, auf die sich das Angebot bezieht, während der letzten sechs Monate vor der Veröffentlichung nach § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG an weniger als einem Drittel der Börsentage Börsenkurse festgestellt worden und weichen mehrere nacheinander festgestellte Börsenkurse um mehr als 5 % voneinander ab, so ist der Bieter gemäß § 39 Absatz 3 Satz 3 BörsG zur Zahlung einer Gegenleistung verpflichtet, die dem anhand einer Bewertung des Emittenten ermittelten Wert des Unternehmens entspricht.

6.2.3 Keine Vorerwerbe während der letzten sechs Monate

Die Bieterin hat in Ziffer 9.1.1 der Angebotsunterlage angegeben, dass weder sie selbst noch mit ihr gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Absatz 5 WpÜG oder deren Tochterunternehmen in dem Zeitraum beginnend sechs Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung gemäß § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG am 25. März 2020 und endend mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 6. April 2020 WESTGRUND-

Aktien erworben oder Vereinbarungen abgeschlossen haben, aufgrund derer die Übereignung von WESTGRUND-Aktien verlangt werden kann; siehe dazu auch unter Ziffer 3.6 dieser Stellungnahme.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen darauf hin, dass der Gesellschaft auch keine solchen Erwerbe nach den Transparenzbestimmungen des Luxemburger Rechts für börsennotierte Gesellschaften angezeigt wurden und Vorstand und Aufsichtsrat auch sonst nicht bekannt sind. Darüber hinaus können sie die Ausführungen der Bieterin jedoch nicht überprüfen.

6.2.4 Drei-Monats-Durchschnittskurs

Gemäß den Angaben in Ziffer 9.1.2 der Angebotsunterlage hat die BaFin der Bieterin mit Schreiben vom 2. April 2020 mitgeteilt, dass für den während der letzten drei Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung gemäß § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG maßgeblichen Stichtag, dem 24. März 2020, kein gültiger Drei-Monats-Durchschnittskurs gemäß § 5 Absatz 1 WpÜG-AV für die Aktie der WESTGRUND festgestellt werden konnte. Demnach hat der Mindestwert je WESTGRUND-Aktie gemäß § 31 Absatz 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 5 Absatz 4 WpÜG-AV dem anhand einer Bewertung der Zielgesellschaft ermittelten Wert des Unternehmens zu entsprechen.

6.2.5 Sechs-Monats-Durchschnittskurs

Gemäß den Angaben in Ziffer 9.1.3 der Angebotsunterlage hat die BaFin der Bieterin mit Schreiben vom 24. April 2020 mitgeteilt, dass für den während der letzten sechs Monate vor der ergänzenden Veröffentlichung der Bieterin nach § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG maßgeblichen Stichtag, dem 16. April 2020, kein gültiger Sechs-Monats-Durchschnittskurs gemäß § 39 Absatz 3 Satz 2 BörsG für die Aktie der WESTGRUND festgestellt werden konnte. Demnach hat der Mindestwert je WESTGRUND-Aktie gemäß § 39 Absatz 3 Satz 4 BörsG dem anhand einer Bewertung der Zielgesellschaft ermittelten Wert des Unternehmens zu entsprechen.

6.2.6 Unternehmensbewertung

Die Bieterin hat gemäß Ziffer 9.1.4 der Angebotsunterlage die PANARES GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft mit Sitz in Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 136685 B („PANARES“) als neutralen Gutachter beauftragt, eine Bewertung des Unternehmenswertes der WESTGRUND AG gemäß § 5 Absatz 4 WpÜG-AV durchzuführen. In ihrer Unternehmensbewertung vom 17. April 2020 (die „**PANARES Unternehmensbewertung**“) kommt PANARES angabegemäß zu dem Ergebnis, dass der Unternehmenswert zum Stichtag 24. März 2020 € 11,71 je WESTGRUND-Aktie beträgt.

In einer zweiten, ergänzenden Unternehmensbewertung vom 5. Mai 2020 (die „**Ergänzende PANARES Unternehmensbewertung**“) kommt PANARES zu dem Ergebnis, dass der Unternehmenswert zum Stichtag 16. April 2020 € 11,74 je WESTGRUND-Aktie beträgt.

Die PANARES Unternehmensbewertung und die Ergänzende PANARES Unternehmensbewertung sind der Angebotsunterlagen als Anhänge 3 und 4 beigelegt.

Ausweislich Abschnitt C der Ergänzenden PANARES Unternehmensbewertung, die der Angebotsunterlage als Anhang 4 beigelegt ist, wurde die Unternehmensbewertung auf Basis des Standards „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1) des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) vorgenommen, der die Auffassung des Berufsstandes darlegt, nach der Wirtschaftsprüfer Unternehmen bewerten.

Gemäß Abschnitt D der Ergänzten PANARES Unternehmensbewertung wurde durch die Sachverständigen in einem ersten Schritt der EPRA-NAV zum 31. Dezember 2019 auf Basis der der WESTGRUND AG für die Erstellung ihres Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2019 vorliegenden Bewertungsgutachten ermittelt. Der so ermittelte Wert wurde auf den maßgeblichen Bewertungsstichtag, mithin den 16. April 2020, aufgezinst.

6.2.7 Höhe der Gegenleistung im Lichte der vorgenannten Bestimmungen zum gesetzlichen Mindestwert

Die Bieterin bietet für jede WESTGRUND-Aktie eine Gegenleistung in Höhe von € 11,74 in bar an.

Die Angebotsgegenleistung entspricht somit dem anhand der Ergänzenden PANARES Unternehmensbewertung ermittelten Wert je WESTGRUND-Aktie zum Stichtag 16. April 2020 und erfüllt damit die Voraussetzungen

des § 31 Absatz 1, 2 und 7 WpÜG in Verbindung mit § 5 Absatz 4 WpÜG-AV sowie des § 39 Absatz 3 Satz 4 BörsG und ist im Sinne der gesetzlichen Vorgaben angemessen.

Die Gegenleistung weist gegenüber dem anhand der Ergänzenden PANARES Unternehmensbewertung ermittelten Wert je WESTGRUND-Aktie keine Prämie auf.

6.3 Bewertung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung durch Vorstand und Aufsichtsrat der WESTGRUND AG

Vorstand und Aufsichtsrat haben sich ausführlich mit der Frage der Angemessenheit der Gegenleistung für die WESTGRUND-Aktien aus finanzieller Sicht auf der Basis des EPRA NAV, des Ertragswerts des Unternehmens und der historischen Börsenkurse, jeweils auch vor dem Hintergrund der aktuellen Strategie und Finanzplanung der Gesellschaft, auseinandergesetzt und diese und sonstige ihnen in diesem Kontext wesentlich erscheinenden Aspekte anhand weiterer Annahmen und Informationen mit Unterstützung ihrer Finanzberater sorgfältig und intensiv analysiert und bewertet.

Vorstand und Aufsichtsrat haben darüber hinaus auch eine eigene gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert durch die Baker Tilly GmbH & Co. KG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin („**Baker Tilly**“) eingeholt, die Vorstand und Aufsichtsrat bei ihrer Bewertung der Angemessenheit der Gegenleistung ebenfalls berücksichtigt haben. Die Zusammenfassung des Ergebnisses der Gutachtlichen Stellungnahme ist dieser Stellungnahme als **Anlage 1** beigefügt.

6.3.1 EPRA NAV

Für Immobilienunternehmen d.h. Gesellschaften, die ihre Immobilien langfristig zur Vermietung und Verwaltung halten, hat sich der Nettovermögenswert (*Net Asset Value*) nach den Empfehlungen der European Public Real Estate Association EPRA (sogenannter „**EPRA NAV**“) als gängige Bewertungsgrundlage und Vergleichsmaßstab etabliert. Der EPRA NAV ist dabei definiert als der Nettovermögenswert, bei dem Immobilien und andere Investmentanteile zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden und um bestimmte Positionen, bei denen nicht zu erwarten ist, dass diese Einfluss auf die langfristige Entwicklung des Konzerns bzw. der Immobilien haben (z. B. Effekte aus der Ausübung von Optionen, Wandelanleihen und anderen Rechten am Eigenkapital, latente Steuern, derivative Finanzinstrumente), unberücksichtigt bleiben. Der EPRA NAV je Aktie beschreibt dabei den auf die Aktie der jeweiligen Emittentin berechneten EPRA NAV.

Bei dem EPRA NAV je Aktie handelt es sich nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat um eine für Immobiliengesellschaften weit verbreitete und allgemein anerkannte Kennzahl, die eine angemessene Bewertungsgrundlage darstellt. Der EPRA NAV spiegelt laufend und langfristig den beizulegenden Zeitwert der Nettovermögenswerte wider. Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, bei denen nicht davon ausgegangen wird, dass sie unter normalen Umständen realisiert werden, wie beispielsweise die beizulegenden Zeitwerte von Finanzderivaten und latente Steuern auf Bewertungsreserven auf Immobilien, werden daher nicht mitberücksichtigt. Auch zu Handelszwecken gehaltene Immobilien werden bei der Berechnung des EPRA NAV mit ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt. Im Gegensatz zum bilanziellen NAV gemäß IFRS zeigt der EPRA NAV Marktwertänderungen der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten einer reinen Immobilienholdinggesellschaft mit einer mittelfristig ausgerichteten Strategie.

Da bei der WESTGRUND AG zum 31. Dezember 2019 keine Wandelschuldverschreibungen mehr ausstanden, gilt der EPRA NAV sowohl auf verwässerter als auch auf unverwässerter Basis.

Zum 31. Dezember 2019 beträgt der EPRA NAV der WESTGRUND AG € 922,3 Mio. (31. Dezember 2018: € 831,6 Mio.).

Auf das Grundkapital der Gesellschaft von € 79.577.995, eingeteilt in ebenso viele Inhaberstückaktien, umgerechnet ergibt sich ein EPRA NAV je WESTGRUND-Aktie von € 11,59 (31. Dezember 2018: € 10,45).

Die Gegenleistung in Höhe von € 11,74 je WESTGRUND-Aktie liegt somit um € 0,15 oder 1,29 % höher als der EPRA NAV zum 31. Dezember 2019.

Dieser höhere Betrag resultiert aus der Aufzinsung des EPRA NAV zum 31. Dezember 2019 auf den letzten Tag vor der ergänzenden Veröffentlichung zu der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots durch die Bieterin gemäß § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG, mithin den 16. April 2020.

Auch die von der Bieterin beauftragte Unternehmensbewertung wandte den EPRA NAV als Bewertungsmethode an (siehe nachfolgend Ziffer 6.3.3.).

Vorstand und Aufsichtsrat sind der Auffassung, dass die angebotene Gegenleistung auf Basis des EPRA NAV der Gesellschaft zum Stichtag 16. April 2020 als für die Gesellschaft und ihre Aktionäre und sonstigen *Stakeholder* vorteilhaft anzusehen ist.

6.3.2 Ertragswertbetrachtung

Gemäß den „Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1 i.d.F. 2008) des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW), die die Auffassung des Berufsstandes darlegen, nach denen Wirtschaftsprüfer Unternehmen bewerten und die auch durch die höchstrichterliche Rechtsprechung als Grundlage für Unternehmensbewertungen im Rahmen von Unternehmenstransaktionen anerkannt sind, leitet sich der Wert eines Unternehmens unter der Voraussetzung, dass ausschließlich finanzielle Ziele verfolgt werden, aus seiner Eigenschaft ab, durch Zusammenwirken aller die Ertragskraft beeinflussenden finanziellen Faktoren finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften. Der Unternehmenswert kann entweder nach dem Ertragswert- oder dem sog. Discounted Cash-Flow-Verfahren („DCF“) ermittelt werden. Beide Bewertungsverfahren sind grundsätzlich gleichwertig und führen bei konsistenter Anwendung zu identischen Unternehmenswerten, da sie auf derselben investitionstheoretischen Grundlage (Kapitalwertkalkül) fußen.

Bei beiden Bewertungsverfahren wird zunächst der Barwert der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen Vermögens ermittelt. Vermögenswerte (einschließlich Schulden), die einzeln übertragen werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wird, sind als nicht betriebsnotwendiges Vermögen zu berücksichtigen. Die Summe der Barwerte der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen und des nicht betriebsnotwendigen Vermögens ergeben grundsätzlich den Unternehmenswert.

Im Rahmen des Ertragswertverfahrens wird der Unternehmenswert unmittelbar aus den Nettoeinnahmen der Anteilseigner abgeleitet. Die zur Ermittlung des Ertragswerts zu diskontierenden Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner ergeben sich vorrangig aus den vom Unternehmen erwirtschafteten finanziellen Überschüssen. Die in der Vergangenheit erwiesene Ertragskraft dient hierbei im Allgemeinen als Ausgangspunkt für die Prognose künftiger Überschüsse. Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf einen bestimmten Bewertungsstichtag zu diskontieren.

Der Vorstand der Gesellschaft hat Baker Tilly als eigenen Gutachter mit der Durchführung einer gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der WESTGRUND AG beauftragt.

In ihrer gutachtlichen Stellungnahme vom 8. Mai 2020 (die „**Gutachtliche Stellungnahme**“) hat Baker Tilly ebenfalls den IDW Standard S 1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Hauptausschusses des Instituts der Wirtschaftsprüfer in der Fassung vom 2. April 2008 zugrunde gelegt und den Unternehmenswert der WESTGRUND AG nach dem Ertragswertverfahren beurteilt.

In ihrer Gutachtlichen Stellungnahme gelangt Baker Tilly zu dem Ergebnis, dass der Unternehmenswert der WESTGRUND AG zum Stichtag 15. Mai 2020 € 884,4 Mio. beträgt. Auf Basis der aktuellen Aktienzahl von 79.577.995 Stücken ergibt sich nach Baker Tilly ein Unternehmenswert von € 11,11 je WESTGRUND-Aktie.

Den so ermittelten Unternehmenswert hat Baker Tilly mittels alternativer Bewertungsverfahren (Peer Group Verfahren und Net Asset Value) plausibilisiert.

Der Abschlag des Ertragswertes der WESTGRUND AG auf den Net Asset Value wird vor dem Hintergrund der bei der WESTGRUND AG bestehenden Ausschüttungsrestriktionen von Baker Tilly für plausibel und sachgerecht erachtet.

Gegenüber dem auf Basis des Ertragswerts berechneten Unternehmenswertes je Aktie in Höhe von € 11,11 weist die von der Bieterin angebotene Gegenleistung in Höhe von € 11,74 eine Prämie in Höhe von 5,7% auf. Vorstand und Aufsichtsrat sind daher der Auffassung, dass die angebotene Gegenleistung auch auf Basis einer Unternehmensbewertung im Ertragswertverfahren als für die Gesellschaft und ihre Aktionäre und sonstigen Stakeholder vorteilhaft anzusehen ist.

6.3.3 Historische Börsenkurse

Zwar konnte für die WESTGRUND-Aktie weder ein repräsentativer Drei-Monats-Durchschnittskurs noch ein Sechs-Monats-Durchschnittskurs von der BaFin bestimmt werden, da in beiden Referenzzeiträumen an weniger als einem Drittel der Börsentage Börsenkurse festgestellt werden konnten und mehrere nacheinander festgestellte Börsenkurse um mehr als 5 % voneinander abwichen. Vorstand und Aufsichtsrat haben aber zumindest ergänzend zum EPRA NAV und zur Ertragswertbetrachtung auch den Börsenkurs, soweit möglich, betrachtet.

Der XETRA-Schlusskurs der WESTGRUND-Aktie betrug zum 24. März 2020, dem letzten Tag vor der Veröffentlichung der Entscheidung der Bieterin zur Abgabe des Übernahmeangebots gemäß § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG, € 7,15.

Am 25. März 2020, dem Tag der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots gemäß § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG, betrug der XETRA-Schlusskurs € 10,20.

Der volumengewichtete Durchschnittskurs auf Basis der XETRA-Schlusskurse im Zeitraum vom 25. Dezember 2019 bis einschließlich zum 24. März 2020 (d.h. 3 Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots gemäß § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG) betrug gemäß Bloomberg € 8,64.

Der volumengewichtete Durchschnittskurs auf Basis der XETRA-Schlusskurse im Zeitraum vom 25. September 2019 bis einschließlich zum 24. März 2020 (d.h. 6 Monate vor der Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots gemäß § 10 Absatz 1 Satz 1 WpÜG) betrug gemäß Bloomberg € 8,80.

Bezogen auf die vorgenannten historischen Börsenkurse liegt die von der Bieterin angebotene Gegenleistung in Höhe von € 11,74 je WESTGRUND-Aktie somit um folgende Prämien höher:

Stichtag /Referenzzeitraum	Kurs (in €)	Prämie (%)
24. März 2020	7,15	64,2
25. März 2020	10,20	15,1
Volumengewichteter Durchschnittskurs für die 3 Monate zum 24. März 2020	8,64	35,9
Volumengewichteter Durchschnittskurs für die 6 Monate zum 24. März 2020	8,80	33,4

Im Ergebnis wäre die Gegenleistung der Bieterin somit bezogen auf die historischen Börsenkurse der WESTGRUND AG zu sämtlichen betrachteten Terminen bzw. Zeiträumen als für die Gesellschaft und ihre Aktionäre und sonstigen *Stakeholder* vorteilhaft anzusehen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen allerdings ausdrücklich darauf hin, dass aufgrund des sehr geringen Streubesitzes der WESTGRUND-Aktie, des sehr geringen Handelsvolumens und des Umstands, dass an weniger als einem Drittel der Börsentage in den relevanten Referenzzeiträumen Börsenkurse festgestellt werden konnten, die zudem auch noch um mehr als 5 % voneinander abwichen, die genannten Börsenkurse nur eingeschränkt als Grundlage für eine Bewertung der Angemessenheit der Gegenleistung herangezogen werden können und jedenfalls für sich genommen keine verlässliche Größe zur Plausibilisierung des ermittelten Wertes dienen.

6.3.4 Zusammenfassende Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Angemessenheit der Gegenleistung mit der gebotenen Sorgfalt geprüft und bewertet.

Vorstand und Aufsichtsrat kommen unter Berücksichtigung insbesondere

- des EPRA NAV der WESTGRUND AG bezogen auf den Stichtag 16. April 2020 (auch auf der Grundlage der von der Bieterin beauftragten Unternehmensbewertung),
- des Ertragswerts der WESTGRUND AG auf Basis der Gutachtlichen Stellungnahme von Baker Tilly bezogen auf den Stichtag 15. Mai 2020, und
- der historischen Börsenkurse der WESTGRUND AG und der sich daraus errechnenden Prämie (unter dem Vorbehalt des sehr geringen Streubesitz der WESTGRUND-Aktie, des sehr geringen Handelsvolumens und des Umstands, dass an weniger als einem Drittel der Börsentage in den relevanten Referenzzeiträumen Börsenkurse festgestellt werden konnten, die auch sehr volatil waren)

insgesamt zu der übereinstimmenden Überzeugung, dass die von der Bieterin angebotene Gegenleistung aus finanzieller Sicht angemessen ist.

7. BEURTEILUNG DER ZIELE UND ABSICHTEN DER BIETERIN SOWIE DER VORAUSSICHTLICHEN FOLGEN DES ANGEBOTS FÜR DIE WESTGRUND AG, DIE ARBEITNEHMER UND IHRE VERTRETUNGEN, DIE BESCHÄFTIGUNGSBEDINGUNGEN UND DIE STANDORTE (§ 27 ABSATZ 1 SATZ 2 NR. 2 UND NR. 3 WPÜG)

7.1 Ziele und Absichten der Bieterin in Bezug auf die Bieterin und die Zielgesellschaft

Die Absichten der Bieterin in Bezug auf die künftige Geschäftstätigkeit, den Sitz und den Standort wesentlicher Unternehmensteile der WESTGRUND AG sowie die Verwendung des Vermögens, künftige Verpflichtungen, Arbeitnehmer und deren Vertretungen, Mitglieder der Geschäftsführungsorgane und wesentliche Änderungen der Beschäftigungsbedingungen der WESTGRUND AG sind in Ziffer 8 der Angebotsunterlage dargestellt. Weitere als die dort genannten Absichten in Bezug auf die künftige Geschäftstätigkeit, den Sitz und den Standort wesentlicher Unternehmensteile der Zielgesellschaft sowie die Verwendung des Vermögens, künftige Verpflichtungen, Arbeitnehmer und deren Vertretungen, Mitglieder der Geschäftsführungsorgane und wesentliche Änderungen der Beschäftigungsbedingungen der WESTGRUND AG bestehen nach Angaben der Bieterin nicht.

7.1.1 Künftige Geschäftstätigkeit; Verwendung des Vermögens und künftige Verpflichtungen der Zielgesellschaft

In Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage stellt die Bieterin klar, dass sie nicht die Absicht verfolgt, Änderungen hinsichtlich der Geschäftstätigkeit der WESTGRUND AG, der Verwendung ihres Vermögens oder ihrer künftigen Verpflichtungen herbeizuführen.

7.1.2 Dividendenpolitik der Bieterin

In Ziffer 8.2 der Angebotsunterlage erklärt die Bieterin, dass sie beabsichtigt, bei der Zielgesellschaft für 2019 keine Dividende vorzuschlagen.

7.1.3 Auswirkungen auf die Organe der Zielgesellschaft

In Ziffer 8.3 der Angebotsunterlage stellt die Bieterin zunächst klar, dass ein erfolgreicher Vollzug des Angebots selbst keinen unmittelbaren Einfluss auf die Zusammensetzung des Vorstands und des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft hat und die Bieterin beabsichtige, nach Vollzug des Angebots keine Änderung der Zusammensetzung in Bezug auf den Vorstand und den Aufsichtsrat der Zielgesellschaft herbeizuführen.

7.1.4 Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen der Zielgesellschaft

Die Bieterin erklärt weiter, dass sie keine Absichten in Bezug auf die Arbeitnehmer, die Arbeitnehmervertretung und die Beschäftigungsbedingungen der Zielgesellschaft hat (Ziffer 8.4).

7.1.5 Sitz; Standort wesentlicher Unternehmensteile der Zielgesellschaft

Die Bieterin beabsichtigt angabegemäß nicht, auf eine Änderung des Sitzes oder den Standort wesentlicher Unternehmensteile der Zielgesellschaft hinzuwirken.

7.1.6 Mögliche Strukturmaßnahmen

Die Bieterin erläutert in Ziffer 8.6.1 der Angebotsunterlage, dass sie keine Absicht hat, einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag mit der Zielgesellschaft nach den §§ 291 ff. AktG abzuschließen.

Gemäß Ziffer 8.6.2 behält sie es sich aber vor, da sie die relevanten Schwellenwerte bereits erreicht hat, eine Zwangsübertragung der WESTGRUND-Aktien, die von den verbleibenden WESTGRUND-Aktionären nach dem Abschluss des Angebots noch gehalten werden, auf die Bieterin zu bewirken (sogenannter Squeeze-Out).

Die Bieterin erklärt ferner, dass sie beabsichtigt, frühestens bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist einen Antrag auf Widerruf der Zulassung sämtlicher WESTGRUND-Aktien zum Handel im Regulierten Markt der

Börse Düsseldorf (Delisting) zu stellen und dies durch die WESTGRUND AG zu veranlassen. Sofern die WESTGRUND AG den Antrag auf Delisting stellt und die Geschäftsführung der Börse Düsseldorf dem Antrag entspricht, widerruft die Geschäftsführung die Zulassung der WESTGRUND-Aktien zum Handel im regulierten Markt der Börse Düsseldorf. Gemäß § 57 Absatz 1 der Börsenordnung der Börse Düsseldorf wird der Widerruf der Zulassung zum Handel gemäß § 39 Absatz 2 Satz 3 Nr. 1 BörsG regelmäßig ein Jahr nach der Veröffentlichung des Widerrufs wirksam.

Das Delisting der WESTGRUND-Aktien hätte für die WESTGRUND-Aktionäre folgende Konsequenzen:

Nach dem Delisting würde der Handel mit WESTGRUND-Aktien im regulierten Markt der Börse Düsseldorf enden. Die WESTGRUND-Aktien sind nicht zum Handel im regulierten Markt einer anderen Wertpapierbörse in Deutschland oder im Europäischen Wirtschaftsraum zugelassen. Daher würden WESTGRUND-Aktionäre nicht mehr in der Lage sein, ihre WESTGRUND-Aktien im regulierten Markt einer Wertpapierbörse zu handeln, was die Liquidität und den Preis der WESTGRUND-Aktien beeinträchtigen könnte. Auch außerbörsliche Märkte, wenn sie überhaupt zur Verfügung stehen, verfügen möglicherweise nicht über eine hinreichende Liquidität.

Mit dem Delisting wird ein Börsenkurs für die WESTGRUND-Aktien im regulierten Markt der Börse Düsseldorf nicht mehr verfügbar sein.

Der Beginn oder Vollzug des Angebots, oder die Umsetzung des Delisting könnten die Liquidität und den Börsenkurs der WESTGRUND-Aktien daher beeinträchtigen.

Nach einem Delisting sind bestimmte Rechtsvorschriften, insbesondere Transparenz- und Berichtspflichten, nicht mehr auf die Zielgesellschaft, die WESTGRUND-Aktionäre und die WESTGRUND-Aktien anwendbar. Zu diesen Vorschriften zählen unter anderem die §§ 33 ff. und §§ 48 ff. WpHG.

Nach Vollzug des Delistings ist die Zielgesellschaft auch nicht mehr verpflichtet, eine Entsprechenserklärung nach dem Deutschen Corporate Governance Kodex abzugeben, da der Deutsche Corporate Governance Kodex nicht mehr auf die Zielgesellschaft anwendbar sein wird.

7.2 Bewertung der Ziele und Absichten der Bieterin (§ 27 Absatz 1 Satz 2 Nr. 3 WpÜG) und der voraussichtlichen Folgen des Angebots (§ 27 Absatz 1 Satz 2 Nr. 2 WpÜG)

7.2.1 Absichten bezüglich der Zielgesellschaft

Vorstand und Aufsichtsrat möchten zunächst festhalten, dass die WESTGRUND AG bereits vor Beginn des Angebots zu 96,88 % im Eigentum der ADLER Real Estate AG stand und damit auch mittelbar im Eigentum der Bieterin.

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen es, dass die Bieterin nicht die Absicht verfolgt, Änderungen hinsichtlich der Geschäftstätigkeit der WESTGRUND AG, ihres Vermögens oder ihrer künftigen Verpflichtungen, der Zusammensetzung ihrer Organe, in Bezug auf die Arbeitnehmer, die Arbeitnehmervertretung und die Beschäftigungsbedingungen der WESTGRUND AG sowie ihren Sitz oder die Standorte wesentlicher Unternehmensteile herbeizuführen.

Soweit die Bieterin erklärt, dass sie beabsichtigt, bei der Zielgesellschaft für 2019 keine Dividende vorzuschlagen, weisen Vorstand und Aufsichtsrat darauf hin, dass die WESTGRUND AG gemäß ihres HGB-Einzelabschlusses für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2019 einen Bilanzverlust ausweist und somit rechtlich gar nicht in der Lage wäre, eine Dividende zu zahlen.

7.2.2 Mögliche Strukturmaßnahmen

Vorstand und Aufsichtsrat nehmen zur Kenntnis, dass die Bieterin gemäß Ziffer 8.6.1 der Angebotsunterlage keine Absicht hat, einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag mit der Zielgesellschaft nach den §§ 291 ff. AktG abzuschließen, sie es sich aber vorbehält, da sie die relevanten Schwellenwerte bereits erreicht hat, eine Zwangsübertragung der WESTGRUND-Aktien, die von den verbleibenden WESTGRUND-Aktionären nach dem Abschluss des Angebots noch gehalten werden, auf die Bieterin zu bewirken (sogenannter Squeeze-Out). Eine solche Maßnahme wäre nachvollziehbar, sie wurde bereits durch die ADLER Real Estate AG 2016 angekündigt, und würde auch bei der WESTGRUND AG zu Kostenersparnissen führen.

Angesichts des bereits sehr geringen Streubesitzes und der äußerst geringen Liquidität der WESTGRUND-Aktie nach dem Angebot, halten es Vorstand und Aufsichtsrat im Lichte der mit der Notierung im regulierten Markt verbundenen Kosten und des Aufwands (z.B. für die Erstellung von Geschäftsberichten, die Prüfung des Abschlusses oder die Erstellung von Pflichtmitteilungen und anderen kapitalmarktrechtlichen Dokumenten) sowie des Umstandes, dass der Zugang der WESTGRUND AG zum Kapitalmarkt auch von Seiten der Gesellschaft seit Jahren nicht mehr genutzt wird und eine zukünftige Nutzung angesichts des sich weiter verringernenden Streubesitzes auch nicht zu erwarten ist, für vertretbar, den Widerruf der Zulassung der WESTGRUND-Aktien zum regulierten Markt der Börse Düsseldorf zu beantragen.

Ein Delisting vom regulierten Markt der Börse Düsseldorf würde an der grundsätzlichen Übertragbarkeit der WESTGRUND-Aktie nichts ändern, zumal es nicht unwahrscheinlich ist, dass die WESTGRUND-Aktie durch Börsenhändler weiter im Freiverkehr einer deutschen Börse gehandelt werden könnte.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen in diesem Zusammenhang darauf hin, dass ein solcher Delisting-Antrag allerdings vom Vorstand der WESTGRUND AG zu stellen ist und nicht von der Bieterin. Bisher gibt es keine Vereinbarung mit der Bieterin über die Stellung eines solchen Antrags seitens des Vorstands.

7.2.3 Steuerliche Auswirkungen des Angebots auf die WESTGRUND AG

Da die ADLER Real Estate AG bereits vor dem Zusammenschluss mit der Bieterin zu 96,88 % am Grundkapital der WESTGRUND AG beteiligt war und die Bieterin dies nun indirekt ist, gehen Vorstand und Aufsichtsrat davon aus, dass das Angebot keine steuerlichen Auswirkungen auf die Gesellschaft haben wird.

8. INTERESSENLAGEN DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS

Den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats wurden keine finanziellen oder sonstigen geldwerten Vorteile von der Bieterin, deren Tochtergesellschaften oder gemeinsam mit der Bieterin handelnden Personen gewährt, angeboten oder versprochen. Allerdings enthalten Anstellungsverträge der Mitglieder des Vorstands Regelungen, nach denen das jeweilige Vorstandsmitglied im Falle eines Kontrollwechsels, wie er infolge der Abwicklung des Angebots eintreten wird, zur Kündigung gegen Zahlung einer Abfindung berechtigt ist. Diese Regelungen sind unabhängig von dem nun vorliegenden Angebot vereinbart worden und nach Ansicht des jeweiligen Vorstandsmitglieds und des Aufsichtsrats in Bezug auf Inhalt und Umfang marktüblich. Die Mitglieder des Vorstands haben gegenwärtig keine Absicht, von diesen Regelungen Gebrauch zu machen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen allerdings darauf hin, dass das alleinige Vorstandsmitglied der WESTGRUND AG, Herr Maximilian Rienecker, zugleich einer von insgesamt zwei geschäftsführenden Direktoren (*Executive Director*) der Bieterin ist.

**9. ABSICHT DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES
AUF SICHTSRATS, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN
(§ 27 ABSATZ 1 SATZ 2 NR. 4 WPÜG)**

Nach eigenen Angaben hält keines der Mitglieder des Vorstands sowie des Aufsichtsrats WESTGRUND-Aktien oder andere Wertpapiere, die ein Wandlungs- oder Umtauschrecht auf WESTGRUND-Aktien gewähren.

10. MÖGLICHE AUSWIRKUNGEN DES ANGEBOTS AUF DIE AKTIONÄRE DER WESTGRUND AG

Die folgenden Informationen dienen dazu, die WESTGRUND-Aktionäre bei der Beurteilung der Konsequenzen der Annahme oder Nichtannahme des Angebots zu unterstützen. Die bereitgestellten Informationen enthalten einige Aspekte, die aus der Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat für die Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots von Relevanz sein können. Die nachfolgenden Aspekte erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Davon abgesehen müssen WESTGRUND-Aktionäre unabhängig entscheiden, ob und zu welchem Umfang sie das Angebot annehmen. WESTGRUND-Aktionäre müssen sich unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Umstände ein eigenes Urteil über die Konsequenzen einer Annahme oder Nichtannahme des Angebots bilden.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen weiter darauf hin, dass sie keine Einschätzung darüber abgeben oder abgeben können, welche steuerlichen Konsequenzen sich für den einzelnen WESTGRUND-Aktionär im Falle der Annahme oder Nichtannahme des Angebots ergeben können.

Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen, vor einer Entscheidung über die Annahme oder Nichtannahme des Angebots sachverständige Beratung einzuholen, bei der die persönlichen Umstände berücksichtigt werden. Dies gilt insbesondere für die individuelle Steuersituation jedes einzelnen WESTGRUND-Aktionärs.

Die Bieterin verfügt bereits jetzt (indirekt) über die nach Gesetz und Satzung erforderliche qualifizierte Mehrheit, um wichtige Maßnahmen in einer Hauptversammlung der WESTGRUND AG wie zum Beispiel Satzungsänderungen oder Unternehmensverträge durchsetzen zu können.

10.1 Mögliche Auswirkungen bei Annahme des Angebots

Unter Berücksichtigung der obigen Ausführungen sollten WESTGRUND-Aktionäre, die das Angebot annehmen möchten, unter anderem Folgendes berücksichtigen:

10.1.1 Wegfall der Chancen und Risiken der Kurs- und Geschäftsentwicklung

WESTGRUND-Aktionäre, die das Angebot annehmen, verlieren mit Übertragung ihrer WESTGRUND-Aktien an die Bieterin im Rahmen eines Vollzugs des Angebots ihre Mitgliedschafts- und Vermögensrechte an den übertragenen Aktien. Sie profitieren damit insbesondere nicht mehr von einer möglichen günstigen Kursentwicklung der WESTGRUND-Aktie und möglichen, von der Bieterin in Ziffern 15.2, 15.3 und 15.4 der Angebotsunterlage beschriebenen Gegenleistungen oder Abfindungen (oder entsprechenden Ausgleichsleistungen) im Rahmen von Strukturmaßnahmen. Sie tragen allerdings auch nicht mehr das Risiko einer möglichen negativen Kurs- oder Geschäftsentwicklung der WESTGRUND-Aktie bzw. von WESTGRUND.

10.1.2 Möglicher Nachbesserungsanspruch

Erwerben die Bieterin, mit ihr gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen innerhalb eines Jahres nach der Veröffentlichung des Ergebnisses des Angebots (gemäß § 23 Absatz 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG) außerhalb der Börse Aktien der WESTGRUND AG und wird hierfür wertmäßig eine höhere als die im Angebot genannte Gegenleistung (Angebotspreis) gewährt oder vereinbart, ist die Bieterin gegenüber den Inhabern der Aktien, die das Angebot angenommen haben, zur Zahlung einer Geldleistung in Euro in Höhe des Unterschiedsbetrages verpflichtet (Nachbesserungsanspruch gemäß § 31 Absatz 5 Satz 1 WpÜG). Im Falle von Aktienerwerben nach Veröffentlichung des Ergebnisses des Angebots über die Börse gilt diese Nachbesserungspflicht jedoch nicht. Ein solcher Anspruch auf Nachbesserung besteht ebenfalls nicht bei Aktienerwerben im Zusammenhang mit einer gesetzlichen Verpflichtung zur Gewährung einer Abfindung an Aktionäre der WESTGRUND AG (wie etwa im Falle eines Beherrschungs- oder Gewinnabführungsvertrages oder eines Squeeze-out), auch dann nicht, wenn die Abfindung innerhalb eines Jahres nach der Veröffentlichung des Ergebnisses des Angebots gezahlt würde (§ 31 Absatz 5 Satz 2 WpÜG).

10.2 Mögliche Auswirkungen bei Nichtannahme des Angebots

WESTGRUND-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen und ihre WESTGRUND-Aktien auch nicht anderweitig veräußern, bleiben Aktionäre der WESTGRUND AG, sollten aber folgendes beachten:

10.2.1 Kursentwicklung

WESTGRUND-Aktionäre tragen das Risiko der künftigen wirtschaftlichen Entwicklung der WESTGRUND AG und der künftigen Kursentwicklung der WESTGRUND-Aktien.

WESTGRUND-Aktien, für die das Angebot nicht angenommen wurde, werden – vorbehaltlich eines etwaigen Delistings (siehe Ziffer 7.1.6) – weiter börslich gehandelt, wobei hinsichtlich des gegenwärtigen Kurses der WESTGRUND-Aktie berücksichtigt werden sollte, dass dieser die Tatsache widerspiegelt, dass die Bieterin am 25. März 2020 ihre Entscheidung zur Abgabe des Übernahmeangebots und am 17. April 2020 die vorläufige Höhe der Gegenleistung und inzwischen auch die Angebotsunterlage veröffentlicht hat. Es ist ungewiss, ob sich der Kurs der WESTGRUND-Aktien nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist auch weiterhin auf dem aktuellen Niveau bewegt oder ob er fallen oder steigen wird.

Die erfolgreiche Durchführung des Angebots wird zu einer weiteren Verringerung des Streubesitzes der WESTGRUND-Aktien führen. Bereits jetzt ist ein ordnungsgemäßer Börsenhandel in WESTGRUND-Aktien kaum mehr gewährleistet (siehe Ziffer 6.3.3). Diese Tendenz würde sich voraussichtlich weiter verschärfen, so dass ein ordnungsgemäßer Börsenhandel gegebenenfalls nicht mehr gewährleistet wäre oder sogar überhaupt kein Börsenhandel mehr stattfinden würde. Dies könnte dazu führen, dass Verkaufsaufträge nicht oder nicht rechtzeitig ausgeführt werden könnten. Ferner könnte eine weitere Verringerung der Liquidität der WESTGRUND-Aktien zu noch größeren Kursschwankungen der WESTGRUND-Aktien, als dies bereits in der Vergangenheit der Fall war, führen.

10.2.2 Strukturmaßnahmen

Die Bieterin verfügt bereits jetzt über die nach Gesetz und Satzung erforderliche qualifizierte Mehrheit, um wichtige Maßnahmen in einer Hauptversammlung der WESTGRUND AG wie zum Beispiel Satzungsänderungen oder Unternehmensverträge durchzusetzen. Konsequenz einiger Maßnahmen wäre nach deutschem Recht die Pflicht der Bieterin, den Minderheitsaktionären, jeweils auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung der WESTGRUND AG, ein Angebot zu machen, ihre Aktien gegen eine angemessene Abfindung zu erwerben oder einen Ausgleich zu gewähren. Diese Unternehmensbewertung wird auf die zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung der WESTGRUND AG über die betreffende Maßnahme bestehenden Verhältnisse abstellen müssen, sodass ein Ausgleichs- und/ oder Abfindungsangebot wertmäßig dem Angebotspreis entsprechen könnte, aber auch niedriger oder höher ausfallen könnte.

Gleiches gilt für eine mögliche Zwangsübertragung (Squeeze-out) der nicht von der Bieterin direkt oder indirekt gehaltenen WESTGRUND-Aktien.

Ferner hat die Bieterin bereits erklärt, dass sie beabsichtigt, frühestens bis zum Ablauf der Weiteren Annahmefrist einen Antrag auf Widerruf der Zulassung sämtlicher WESTGRUND-Aktien zum Handel im regulierten Markt der Börse Düsseldorf zu stellen und dies durch die Zielgesellschaft zu veranlassen.

Zu den Einzelheiten vgl. Ziffer 8.6 der Angebotsunterlage sowie Ziffer 7.2.2 dieser Stellungnahme.

10.2.3 Andienungsrecht der WESTGRUND-Aktionäre

Da die Bieterin zum Datum der Veröffentlichung der Angebotsunterlage mehr als 95 % der Aktien der WESTGRUND AG hält und damit bereits die Voraussetzungen erfüllt, um einen Antrag auf Übertragung der WESTGRUND-Aktien, die von den WESTGRUND-Aktionären gehalten werden, auf die Bieterin zu stellen (sog. Squeeze-out), sind diejenigen WESTGRUND-Aktionäre, die das Angebot nicht angenommen haben, gemäß § 39c WpÜG berechtigt, innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist, das Angebot noch anzunehmen. Die Andienungsfrist begann mit der Veröffentlichung der Bieterin gemäß § 23 Absatz 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG am 6. Mai 2020 zu laufen. Die Modalitäten der technischen Abwicklung der Andienung werden von der Bieterin in Ziffer 15.4 der Angebotsunterlage beschrieben.

Unter der Annahme, dass die Weitere Annahmefrist am 22. Juni 2020, 24:00 Uhr (MEZ) endet, würde die Andienungsfrist am 23. Juni 2020, 24:00 Uhr (MEZ) beginnen und am 22. September 2020, 24:00 Uhr (MEZ) enden.

11. ABSCHLIEßENDE BEWERTUNG UND HANDLUNGSEMPFEHLUNG

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Angebotsunterlage der Bieterin zu dem Angebot und die darin geäußerten Ziele und Absichten der Bieterin eingehend geprüft und bewertet. Sie sind unabhängig voneinander nach intensiver Beratung und unter Würdigung der Gesamtumstände, wie in dieser Stellungnahme näher ausgeführt, sowie der Ziele und Absichten der Bieterin, wie sie sich aus der Angebotsunterlage ergeben, der Ansicht, dass die von der Bieterin angebotene Gegenleistung angemessen und das Angebot im besten Interesse der WESTGRUND AG, der WESTGRUND-Aktionäre und der sonstigen Stakeholder der Gesellschaft ist. Dabei haben sie zur Prüfung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung neben den genannten Erwägungsgründen auch die Gutachtliche Stellungnahme herangezogen.

Vorstand und Aufsichtsrat unterstützen daher das Angebot und empfehlen den Aktionären der Gesellschaft, das Angebot anzunehmen.

Jeder WESTGRUND-Aktionär muss jedoch – unter Würdigung aller relevanten Umstände, seiner individuellen Situation (einschließlich seiner persönlichen steuerlichen Situation) und seiner persönlichen Einschätzung hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung von WESTGRUND und des wirklichen Werts sowie des Börsenpreises der WESTGRUND-Aktien – selbst darüber entscheiden, ob und inwieweit er das Angebot des Bieters annimmt. Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen allen WESTGRUND-Aktionären daher, vor der eigenen individuellen Entscheidung über die Annahme oder Nicht-Annahme des Angebots rechtliche und steuerliche Beratung in Anspruch zu nehmen, wenn dies aufgrund der individuellen Gesamtumstände notwendig ist oder hilfreich sein kann. Vorbehaltlich anwendbarer gesetzlicher Bestimmungen, übernehmen weder Vorstand noch der Aufsichtsrat der WESTGRUND AG die Verantwortung für den Fall, dass die Annahme oder Nicht-Annahme des Angebots nachträglich zu nachteiligen wirtschaftlichen Auswirkungen für einen WESTGRUND-Aktionär führt.

Den Inhalt der vorstehenden Stellungnahme haben Vorstand und Aufsichtsrat am 19. Mai 2020 unabhängig voneinander beschlossen. Sowohl der Vorstand als auch der Aufsichtsrat haben den Inhalt dieser Stellungnahme einstimmig und ohne Enthaltungen beschlossen.

Berlin, den 20. Mai 2020

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

ANHANG 1

**Gutachtliche Stellungnahme zum Mai 2020 Unternehmenswert der
WESTGRUND Aktiengesellschaft, Berlin, zum 15. Mai 2020
durch die Baker Tilly GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

F. Zusammenfassung des Ergebnisses

- 217 Das Ergebnis unserer Gutachtlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der WESTGRUND Aktiengesellschaft, Berlin, fassen wir wie folgt zusammen:
- 218 Die WESTGRUND hat uns beauftragt, eine Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der Gesellschaft zu erstatten. Die Beauftragung zur Abgabe einer Gutachtlichen Stellungnahme erfolgte anlässlich der im Zusammenhang mit dem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot der Ado Properties S.A., Luxembourg, gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG vom Vorstand und Aufsichtsrat der WESTGRUND abzugebenden Stellungnahme zur Angemessenheit des Barangebots von € 11,74 je WESTGRUND-Aktie.
- 219 Der Unternehmenswert der WESTGRUND zum 15. Mai 2020 beträgt rd. € 884,4 Mio. Auf Basis der aktuellen Aktienanzahl von 79.577.995 Stück der WESTGRUND Aktiengesellschaft ergibt sich ein Unternehmenswert je Aktie von € 11,11.
- 220 Wir haben dieses Gutachten auf der Grundlage der uns zur Verfügung gestellten Unterlagen sowie der uns erteilten Auskünfte und der Ergebnisse eigener Untersuchungen erstellt.
- 221 Wir erstatten diese Gutachtliche Stellungnahme nach bestem Wissen und Gewissen unter Bezugnahme auf die Grundsätze, wie sie in den §§ 2 und 43 der Wirtschaftsprüferordnung niedergelegt sind.


Berlin, den 8. Mai 2020

Baker Tilly GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Jochen Reinke

- Wirtschaftsprüfer -



ppa. Uwe Fritz

- Certified Valuation Analyst -