



*PwC Wirtschaftsprüfung GmbH
Erdbergstraße 200
1030 Wien
Tel.: +43 1 501 88 - 0
Fax: +43 1 501 88 - 601
E-Mail: office.wien@at.pwc.com
www.pwc.at*

An die
Übernahmekommission
p.a. Wiener Börse AG
Seilergasse 8/3
1010 Wien

**BERICHT
des Sachverständigen
gem. §§ 13 f Übernahmegesetz
der
conwert Immobilien Invest SE
als Zielgesellschaft des
freiwilligen öffentlichen Angebotes
zur Kontrollerlangung gem. §25a ÜbG
der Vonovia SE**

Inhaltsverzeichnis

A.	Auftrag	4
B.	Auftragsdurchführung und Unabhängigkeit	4
C.	Übernahmeangebot	4
D.	Beurteilung der Angebotsunterlage	6
I.	Formale Beurteilung der Angebotsunterlage	6
1.	Prüfung der Vollständigkeit der Angebotsunterlage	6
II.	Bedingungen des Angebotes	8
III.	Fristen	8
IV.	Transaktionen in Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft gem. § 16 Abs. 2 ÜbG	8
V.	Ermittlung des Angebotspreises	9
E.	Beurteilung des Angebotspreises	10
I.	Bewertung der Zielgesellschaft	10
1.	Net Asset Value	10
2.	Börsekurs	12
3.	Einschätzung durch Analysten	13
4.	Multiplikatoren vergleichbarer börsennotierter Unternehmen (Börsemultiplikatoren) .	14
5.	Multiplikatoren von vergleichbaren Transaktionen (Transaktionsmultiplikatoren)	17
6.	Eingeschränkte Würdigung der von J.P. Morgan erstellten Fairness Opinion	18
7.	Zusammenfassung	19
F.	Vorstellung der Organe	19
G.	Äußerung des Verwaltungsrates	20
H.	Erläuterung der Argumente für oder gegen die Annahme des Angebots	22
I.	Vom Verwaltungsrat der Zielgesellschaft gehaltene Aktien	30
J.	Beurteilung der Äußerung des Verwaltungsrates	30
K.	Zusammenfassende Beurteilung	31

Abkürzungsverzeichnis

Abkürzung

Abs.

AktG

Angebot

Bieterin

BörseG

EBIT

EBITDA

EUR

FN

ISIN

iVm

KMG

Mio.

Neue Vonovia Aktien

ÜbG

UGB

PwC

Z

Zielgesellschaft

Zshg

Definition

Absatz

Aktiengesetz

Freiwilliges öffentliches Angebot der Bieterin für sämtliche Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft gemäß § 25a ÜbG, veröffentlicht am 17. November 2016.

Vonovia SE

Börsegesetz

Earnings before interest and tax

Earnings before interest, tax, depreciation and amortization

EURO

Firmenbuchnummer

International Securities Identification Number

in Verbindung mit

Kapitalmarktgesetz

Million

Bis zu 50.611.212 Stammaktien der Vonovia SE, die im Wege einer Sachkapitalerhöhung aus genehmigten Kapital und allenfalls einer Barkapitalerhöhung aus genehmigten Kapital ausgegeben werden sollen.

Übernahmegesetz

Unternehmensgesetzbuch

PwC Wirtschaftsprüfung GmbH

Ziffer

conwert Immobilien Invest SE, Wien

Zusammenhang

Bericht des Sachverständigen gemäß §§ 13 f ÜbG der conwert Immobilien Invest SE als Zielgesellschaft des freiwilligen öffentlichen Angebotes zur Kontrollerlangung gem. §25a ÜbG der Vonovia SE

A. Auftrag

Die PwC Wirtschaftsprüfung GmbH, Erdbergstraße 200, 1030 Wien, FN 88248b (im Folgenden „PwC“ oder „Sachverständiger der Zielgesellschaft“) wurde am 28. Oktober 2016 vom Direktorium nach Beschlussfassung des Verwaltungsrates der

conwert Immobilien Invest SE
(im Folgenden „Zielgesellschaft“ oder auch „conwert“)

beauftragt, als Sachverständiger im Sinne des §§ 13 f ÜbG tätig zu werden und demgemäß die Zielgesellschaft während des gesamten Übernahmeverfahrens zu beraten und die Äußerung des Verwaltungsrates zu prüfen, das Übernahmeangebot der Vonovia SE („Bieterin“) zu beurteilen und darüber gemäß § 14 Abs. 2 ÜbG einen schriftlichen Bericht zu erstatten.

B. Auftragsdurchführung und Unabhängigkeit

Wir sind gegenüber der Zielgesellschaft und gegenüber der Bieterin und den mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern im Sinne der einschlägigen Bestimmungen des ÜbG sowie auch im Sinne der einschlägigen berufsrechtlichen Vorschriften unabhängig.

Der gem. § 9 Abs. 2 lit a ÜbG geforderte Versicherungsschutz, nämlich eine Haftpflichtversicherung mit einem im Inland zur Geschäftsausübung berechtigten Versicherungsunternehmen, welche das Risiko aus der Beratung und Prüfungstätigkeit für Übernahmeangebote mit mindestens EUR 7,3 Mio. für eine einjährige Versicherungsperiode abdeckt, liegt vor (Anhang 2). Für die Durchführung des Auftrages gelten die „Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe 2011“, herausgegeben von der Kammer der Wirtschaftstreuhandler, die diesem Bericht als Anhang 3 beigegeben sind.

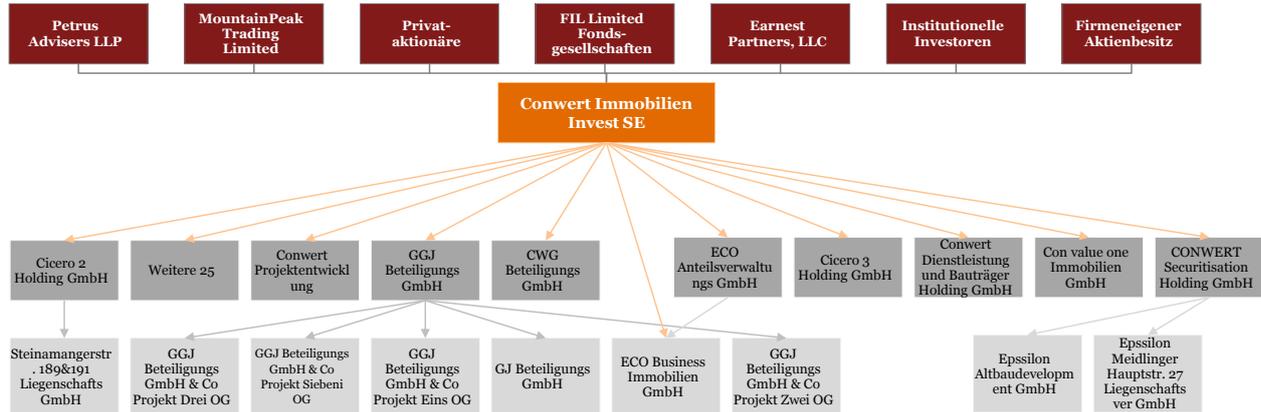
Die Mitglieder des Verwaltungsrates haben uns durch Unterfertigung einer Vollständigkeitserklärung bestätigt, dass sie uns alle ihnen bekannten und für die Beurteilung des freiwilligen öffentlichen Angebotes relevanten Unterlagen und Informationen zur Verfügung gestellt haben.

C. Übernahmeangebot

Die Vonovia SE hat am 17. November 2016 an alle Beteiligungspapierinhaber der Zielgesellschaft ein freiwilliges öffentliches Angebot zur Kontrollerlangung gemäß § 25a ÜbG veröffentlicht.

Das Grundkapital der Zielgesellschaft von rund EUR 509,5 Mio. ist in 101.906.213 auf den Inhaber lautende nennwertlose Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 5,00 aufgeteilt. Die Aktien notieren im Amtlichen Handel der Wiener Börse AG. Der Aktienbesitz zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 17. November 2016 stellt sich nach Angaben der Zielgesellschaft wie folgt dar:

Grafik 1: Unternehmensstruktur conwert



Quelle: Österreichisches Firmenbuch

Aktionär	Anzahl der Aktien	Prozentueller Anteil am Grundkapital	Prozentueller Anteil an den Stimmrechten
MountainPeak Trading Ltd.	26.160.921	25,67%	26,07%
FIL Investment International	7.259.798	7,12%	7,24%
EARNEST Partners, LLC	4.233.888	4,15%	4,22%
Eigene Aktien	1.576.464	1,55%	
Streubesitz	62.675.142	61,50%	62,47%
Summe	101.906.213	100,00%	100,00%

Weder die Bieterin noch die mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträger halten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage Aktien der Zielgesellschaft. Die Bieterin hat jedoch einen Einlieferungsvertrag mit der MountainPeak Trading Ltd, einem Aktionär der Zielgesellschaft abgeschlossen.

Weiters hat die Bieterin mit der Zielgesellschaft am 5. September 2016 ein Business Combination Agreement abgeschlossen, wonach die Zielgesellschaft das gegenständliche Angebot hinsichtlich der eigenen Aktien annehmen wird.

Auf Basis der derzeitigen Beteiligungsstruktur der Zielgesellschaft richtet sich das Angebot auf den Erwerb von bis zu 101.906.213 Stückaktien der Zielgesellschaft, die an der Wiener Börse zum Amtlichen Handel zugelassen sind; dies entspricht 100% des gesamten Grundkapitals der Zielgesellschaft.

Die Aktionäre der Zielgesellschaft, die dieses Angebot annehmen wollen, haben die Möglichkeit zwischen einem Barangebot und einem Tauschangebot in Bezug auf alle oder einen Teil ihrer Aktien zu wählen.

conwert Aktionäre, die das Barangebot annehmen erhalten einen Preis von EUR 16,16 je conwert Aktie cum Dividende 2016. Das Tauschangebot gibt den Aktionären der Zielgesellschaft die Möglichkeit, eine conwert Aktie gegen 0,496645 Neue Vonovia Aktien zu tauschen.

Die Frist zur Annahme des Angebotes beginnt am 18. November 2016 und endet am 19. Dezember 2016. Gemäß § 14 Abs 1 ÜbG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft unverzüglich nach der Veröffentlichung des Angebotes eine Äußerung zum Angebot zu verfassen. Der Sachverständige der Zielgesellschaft hat das Angebot und die Äußerung des Verwaltungsrates zu beurteilen. In weiterer Folge hat der Verwaltungsrat seine Äußerung und die Beurteilung des Sachverständigen der Zielgesellschaft innerhalb von 10 Börsetagen ab Veröffentlichung der Angebotsunterlage, spätestens aber fünf Börsetage vor Ablauf der Annahmefrist zu veröffentlichen. Der späteste Veröffentlichungstag ist daher der 1. Dezember 2016, also 10 Börsetage nach Beginn der Annahmefrist.

D. Beurteilung der Angebotsunterlage

I. Formale Beurteilung der Angebotsunterlage

Als Sachverständiger der Zielgesellschaft haben wir zunächst die formale Vollständigkeit des Angebotes gem. § 7 ÜbG beurteilt und geprüft, ob die erforderlichen Mindestangaben enthalten sind und das Angebot daher den gesetzlich vorgegebenen Inhalt (§ 3 Z 2 ÜbG) aufweist.

1. Prüfung der Vollständigkeit der Angebotsunterlage

- § 7 Z 1 ÜbG: Die Angebotsunterlage enthält den gesamten gesetzlich geforderten Mindestinhalt eines Angebotes.
- § 7 Z 2 ÜbG: Die Angebotsunterlage beinhaltet die Angaben über Rechtsform, Firma und Sitz der Bieterin. Die Angebotsunterlage enthält darüber hinaus auch Angaben zu der Aktionärsstruktur der Bieterin.
- § 7 Z 3 ÜbG: Das Angebot richtet sich auf den Erwerb von insgesamt 101.906.213 Stückaktien der Zielgesellschaft (ISIN AT0000697750), die an der Wiener Börse zum Amtlichen Handel (Segment Prime Market) zugelassen sind und 100% des Grundkapitals der Zielgesellschaft entsprechen.
- § 7 Z 4 ÜbG: Den Aktionären der Zielgesellschaft, die das Angebot annehmen wollen, wird die Möglichkeit eingeräumt hinsichtlich ihrer Aktien oder eines Teils ihrer Aktien zwischen einem Barangebot, einem alternativen Tauschangebot oder einer Kombination aus beiden zu wählen:
- Barangebot: der Angebotspreis beträgt EUR 16,16 je conwert Aktie cum Dividende 2016 und wird in bar geleistet.
 - Tauschangebot: das Angebot besteht darin, je eine conwert Aktien gegen 0,496645 Neue Vonovia Aktien zu tauschen.
- Die Preisbildungsregeln des § 26 Abs. 1 letzter Satz ÜbG für freiwillige öffentliche Angebote zur Kontrollerlangung werden hinsichtlich des Barangebots eingehalten.
- § 7 Z 5 ÜbG: Da es sich um ein freiwilliges Angebot zur Kontrollerlangung gem. §25a ÜbG handelt, gilt die gesetzliche Mindestannahmeschwelle von mehr als 50% der ständig stimmberechtigten Aktien, die Gegenstand des Angebots sind. Das Angebot ist daher nur dann erfolgreich, wenn das Angebot bis zum Ende der Annahmefrist (19. Dezember 2016) mit zumindest 50.953.107 Aktien der Zielgesellschaft angenommen wurde.

- § 7 Z 6 ÜbG: Die Bieterin erklärt in ihrem Angebot, dass weder sie noch die mit ihr gemeinsam vorgehenden Rechtsträger zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage Aktien der Zielgesellschaft halten. Desweiteren weist die Bieterin auf den Einlieferungsvertrag mit MountainPeak Trading Ltd und das Business Combination Agreement mit der Zielgesellschaft hin. Demnach verfügt die Bieterin bereits über Zusagen in der Höhe von 27.737.385 Aktien, das sind rund 27,22% des Grundkapitals.
- § 7 Z 7 ÜbG: Die Bieterin legt in dem Angebot die aufschiebenden Vollzugsbedingungen dar. Die Bieterin behält sich gemäß § 19 Abs 1c ÜbG ausdrücklich das Recht vor, von diesem Angebot zurückzutreten, falls ein anderer Bieter ein öffentliches Angebot für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft stellt.
- § 7 Z 8 ÜbG: Die Bieterin hat in ihrem Angebot dargelegt, welche weiteren strategischen Ziele sie bezüglich der Geschäftspolitik der Zielgesellschaft anstrebt, einschließlich der Auswirkungen auf die Beschäftigungssituation und Standort.
- § 7 Z 9 ÜbG: Die Annahmefrist beträgt etwas über 4 Wochen. Sie läuft vom 18. November 2016 bis zum 19. Dezember 2016 und liegt im Rahmen der gesetzlichen Bandbreite von 2 bis 10 Wochen. Die Bieterin behält sich das Recht vor, die Annahmefrist zu verlängern.
Die Bieterin weist ausdrücklich darauf hin, dass Inhaber von Aktien im Fall der Veröffentlichung eines konkurrierenden Angebotes bis spätestens 4 Börsetage vor Ende der ursprünglichen Annahmefrist gem. §17 ÜbG das Recht haben, von ihrer Annahmeerklärung zurückzutreten.
- § 7 Z 10 ÜbG: Da das Angebot auch die Möglichkeit einer Gegenleistung in Form von Wertpapieren (Neue Vonovia Aktien) beinhaltet, enthält es auch einen Hinweis auf einen Prospekt der deutschen Wertpapieraufsichtsbehörde. Dieser wurde von uns nicht geprüft. Die Anforderung zu Angaben gem. ÜbG sind erfüllt.
- § 7 Z 11 ÜbG: Die Bedingungen der Finanzierung des Angebots durch die Bieterin sind in der Angebotsunterlage dargestellt.
- § 7 Z 12 ÜbG in Zshg mit § 1 Z 6 ÜbG: Die Bieterin hat nach eigenen Angaben keinen kontrollierenden Aktionär. Die von der Bieterin kontrollierten Rechtsträger gelten als mit der Bieterin gemeinsam vorgehende Rechtsträger. Das Angebot enthält dahingehende Angaben.
- § 7 Z 13 ÜbG in Zshg mit § 27a ÜbG: Die Satzung der Zielgesellschaft enthält keine Übernahmehindernisse, die gem. § 27a ÜbG durchbrochen werden.
- § 7 Z 14 ÜbG: Im Angebot ist angeführt, dass durch die schriftliche Annahme des Angebotes ein bedingter Kauf- bzw. Tauschvertrag nach österreichischem Recht zustande kommt. Als Gerichtsstand gilt das sachlich zuständige Gericht in Wien-Innere Stadt, sofern es sich nicht um ein Verbrauchergeschäft handelt.

II. Bedingungen des Angebotes

§ 8 ÜbG: Das Angebot unterliegt einer Reihe von Vollzugsbedingungen, die im Angebot dargelegt sind.

III. Fristen

§ 19 Abs. 1, 1b, 1c und 2 ÜbG: Die Annahmefrist läuft vom 18. November 2016 bis zum 19. Dezember 2016 und beträgt damit ca. 4 Wochen, sie liegt damit in der gesetzlich zulässigen Bandbreite von 2 bis 10 Wochen. Die Bieterin behält sich das Recht vor, die Annahmefrist gem. §19 Abs. 1 ÜbG zu verlängern. Die Bekanntgabe des Ergebnisses des Übernahmeangebots ist unverzüglich nach Ablauf der Annahmefrist im Amtsblatt der Wiener Zeitung sowie auf den Webseiten der Bieterin, der Zielgesellschaft und der Übernahmekommission vorgesehen.

§ 19 Abs. 3 ÜbG: Die Annahmefrist verlängert sich für jene Aktionäre, die das Angebot nicht innerhalb der Annahmefrist angenommen haben, um 3 Monate ab Bekanntgabe des Ergebnisses.

IV. Transaktionen in Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft gem. § 16 Abs. 2 ÜbG

§ 16 Abs. 2 und 7 ÜbG: Jede bis zum Ende der - allenfalls verlängerten - Annahmefrist von der Bieterin oder einem gemeinsam vorgehenden Rechtsträger abgegebene Erklärung, angebotsgegenständliche Beteiligungspapiere zu besseren als in dem Angebot angeführten Konditionen zu erwerben, gilt als Verbesserung des Angebotes an alle Inhaber von angebotsgegenständlichen Beteiligungspapieren. Dasselbe gilt für den Fall, dass die Bieterin oder ein mit der Bieterin gemeinsam vorgehender Rechtsträger innerhalb von 9 Monaten nach Ende der gesetzlich verlängerten Annahmefrist (Nachfrist) Aktien gegen eine höhere Gegenleistung als die im Angebot für diese Beteiligungspapiere angebotene Gegenleistung gewährt oder vereinbart. Diese Nachzahlungsverpflichtung umfasst jene Fälle, in denen die Bieterin für Aktien der Zielgesellschaft eine höhere Gegenleistung als die im Angebot angebotene Gegenleistung gewährt oder vereinbart, oder bei einer Weiterveräußerung einer kontrollierenden Beteiligung erhält. Davon ausdrücklich ausgenommen sind Fälle, in denen die Bieterin oder ein mit ihr gemeinsam vorgehender Rechtsträger bei einer Kapitalerhöhung Aktien in Ausübung eines gesetzlichen Bezugsrechtes erwirbt oder in denen eine höhere Gegenleistung im Zuge eines Squeeze-Out Verfahrens erbracht wird. Die Bieterin gibt im Angebot bekannt, dass sie gegenwärtig noch keine Entscheidung bzgl. eines Squeeze-out getroffen hat.

V. Ermittlung des Angebotspreises

Die gewichteten Durchschnittskurse der letzten 3, 6, 12 und 24 Kalendermonate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht lauten:

	3 Monate	6 Monate	12 Monate	24 Monate
Durchschnittskurs	14,54	14,20	13,46	12,22
Prämie absolut	1,62	1,96	2,70	3,94
Prämie in %	11,14%	13,80%	20,06%	32,24%

Quelle: Börsenkurse, PwC Analyse, Berechnet auf Basis der Kurse und Prämie auf 2 Nachkommastellen gerundet

Der Angebotspreis liegt - wie in der Tabelle ersichtlich - deutlich über den durchschnittlichen nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichteten Börsenkursen im Zeitraum vom 3. September 2014 bis zum 2. September 2016.

Der Buchwert des Eigenkapitals pro conwert Aktie im Quartalsbericht zum 30. September 2016 liegt bei EUR 13,78. Der Angebotspreis von EUR 16,16 liegt somit um rund 17,27% über dem Buchwert des Eigenkapitals.

Der höchste erzielte Börsenkurs der Stammaktie der Zielgesellschaft innerhalb der letzten 24 Monate vor der Bekanntgabe der Bieterin, ein Angebot zu legen, lag am 2. September 2016 bei EUR 16,145. Der Angebotspreis übersteigt dieses Kursmaximum leicht.

Gemäß § 26 Abs 1 ÜbG darf der Preis eines freiwilligen Angebots zur Kontrollerlangung die höchste vom Bieterin oder von einem gemeinsam mit ihr vorgehenden Rechtsträger innerhalb der letzten 12 Monate vor Anzeige des Angebots in Geld gewährte oder vereinbarte Gegenleistung für dieses Beteiligungspapier der Zielgesellschaft nicht unterschreiten. Weiters muss der Preis mindestens dem durchschnittlichen nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichteten Börsenkurs der Aktie während der letzten sechs Monate vor dem Tag entsprechen, an dem die Absicht, ein Angebot abzugeben, bekannt gemacht wurde. Das ist in diesem Fall der Zeitraum vom 3. März 2016 bis zum 2. September 2016. Der Angebotspreis der Bieterin für die Stammaktie von EUR 16,16 erfüllt diese Voraussetzungen.

Nach Bekanntgabe der Angebotslegung ist der Kurs der Aktie der Zielgesellschaft zunächst gestiegen, und seit Ende September tendenziell wieder gesunken.

Grafik 2: Kursentwicklung der Zielgesellschaft vom 5. September 2016 bis 28. November 2016 (in EUR)

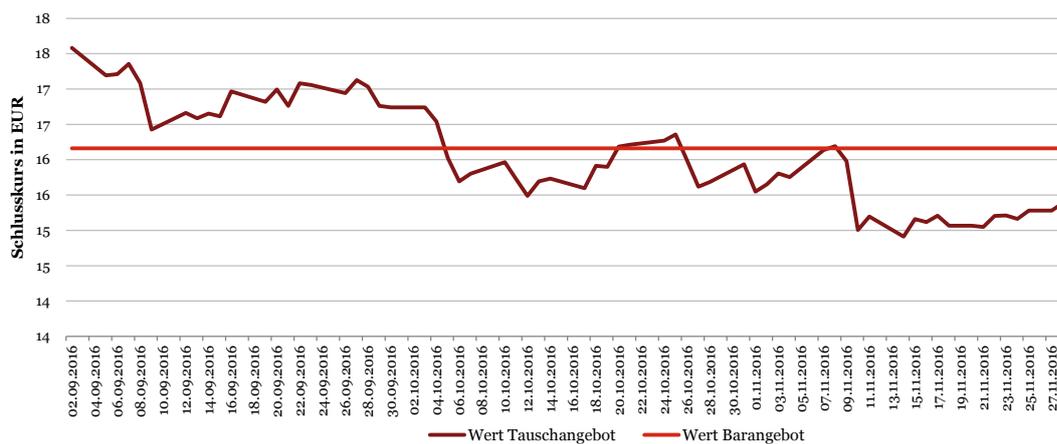
conwert - Kursentwicklung 5. September 2016 - 28. November 2016



Quelle: Börsenkurse, Bloomberg, PwC Analyse

Das Angebot beinhaltet auch die Möglichkeit einer Gegenleistung in Form von Wertpapieren (Neue Vonovia Aktien). Das Tauschangebot besteht darin, je eine conwert Aktie gegen 0,496645 Neue Vonovia Aktien zu tauschen. Die folgende Grafik zeigt eine Gegenüberstellung des Barangebotes von EUR 16,16 mit dem zu Kurswerten umgerechneten Tauschangebot in Neue Vonovia Aktien im Zeitraum von 2. September 2016 – 28. November 2016, (berechnet auf Basis des Umtauschverhältnisses von 1:0,496645). Der Tauschwert des Angebotes umgewandelt in Neue Vonovia Aktien lag anfänglich über dem Angebotspreis, ist aber seit Ende September fast durchgehend unter diesen Wert gesunken.

Grafik 3: Entwicklung des Werts des Tauschangebots vom 2. September 2016 bis 28. November 2016 im Vergleich zum Angebotspreis (in EUR)



Quelle: Börsenkurse, Bloomberg, PwC Analyse

E. Beurteilung des Angebotspreises

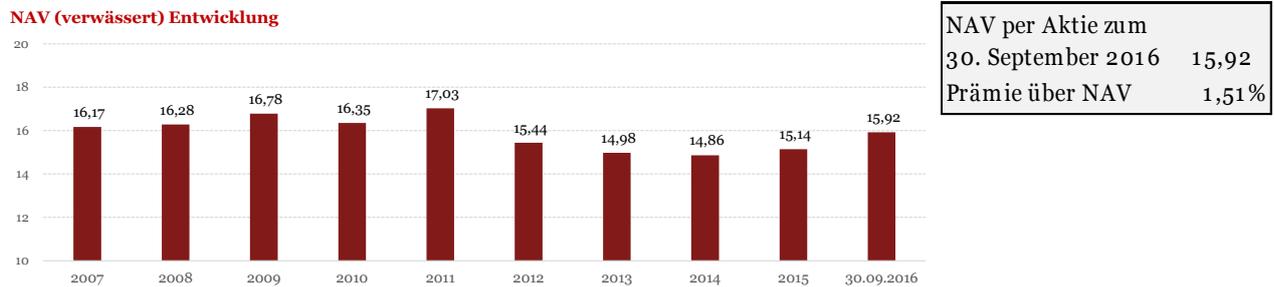
I. Bewertung der Zielgesellschaft

1. Net Asset Value

Zur Ermittlung des Unternehmenswertes eines Immobilienunternehmens vergleichbar mit der Zielgesellschaft wird üblicherweise der sog. Nettovermögenswert („**Net Asset Value**“ oder „**NAV**“) herangezogen, der nach Kriterien der European Public Real Estate Association (EPRA) ermittelt wird („**EPRA NAV**“). Grundlage für die Ermittlung des NAV ist das Eigenkapital bzw. Nettovermögen der Gesellschaft. Bei der Berechnung des Gesellschaftsvermögens werden die Marktwerte von Immobilien grundsätzlich durch Abzinsung zukünftigen Cash-Flows auf den Bewertungsstichtag berechnet.

Die untenstehende Grafik zeigt die historische Entwicklung des verwässerten EPRA NAV pro Aktie der Zielgesellschaft von 2007 bis zum ersten Halbjahr 2016.

Grafik 4: Entwicklung des verwässerten EPRA NAV von Jänner 2007 bis 30. September 2016



Quelle: PwC Analyse, Halbjahresfinanzbericht

In der betrachteten Periode bewegte sich der verwässerte EPRA NAV per Aktie der Zielgesellschaft zwischen EUR 14,86 und EUR 17,03 und lag durchschnittlich bei EUR 15,89. Nach einem deutlichen Einbruch vom Hoch im Jahr 2011 ist der Trend über die letzten Jahre tendenziell positiv. Per 30. September 2016 lag der NAV bei EUR 15,92.

Bei der Berechnung des NAV und der Beurteilung des Angebotspreises wurde noch nicht berücksichtigt, dass die Zielgesellschaft für das letzte Quartal 2016 mit Bewertungszuwächsen von EUR 85 bis 105 Mio rechnet. Diese werden laut einer ad hoc-Mitteilung der Zielgesellschaft vom 25. November 2016 erwartet. Umgelegt auf den NAV würde dieser nach diesem Neubewertungsergebnis voraussichtlich über dem Angebotspreis liegen. Da die Bekanntgabe der Gesellschaft jedoch erst auf einer Indikation beruht, steht die endgültige Höhe der Zuwächse noch nicht fest.

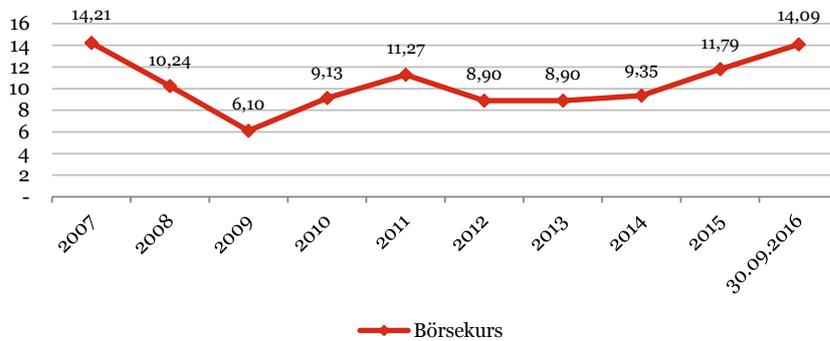
Zusammenfassend ist festzustellen, dass das Barangebot in Höhe von EUR 16,16 je Aktie der Zielgesellschaft um EUR 0,24 über dem NAV zum 30. September 2016 liegt. Dies entspricht einer Prämie von 1,51 %. Ferner liegt das Barangebot auch über dem Durchschnitts NAV der letzten neun Jahre. Zu beachten ist in diesem Zusammenhang jedoch, dass insbesondere bei börsennotierten Unternehmen wie der Zielgesellschaft neben dem NAV weitere Kriterien zur Plausibilisierung des Unternehmenswertes heranzuziehen sind. Neben der historischen Börsenkursentwicklung und Analystenschätzungen sind dies insbesondere Börse- und Transaktionsmultiplikatoren.

2. Börsekurs

Der nachfolgende Chart zeigt die Entwicklung des Jahresdurchschnitts - Börsekurses der Zielgesellschaft für den Zeitraum 12/2007 bis 9/2016.

Grafik 5: Entwicklung des durchschnittlichen Börsekurses von Jänner 2007 bis September 2016

Entwicklung Börsekurs in EUR



6m-VWAP	15,73
Prämie über VWAP	2,73%

Quelle: PwC Analyse, Geschäftsberichte

Der 6-Monats volumengewichtete Kurs („6m-VWAP“) der Aktie der Zielgesellschaft zum 14. November 2016 liegt bei EUR 15,73 und damit EUR 0,43 unter dem Barangebot von EUR 16,16. Dies entspricht einer Prämie auf den VWAP von 2,73%. Zwischen 2007 und 30. September 2016 notierte die Aktie der Zielgesellschaft bei durchschnittlich EUR 10,40 wobei zu jedem Zeitpunkt der korrespondierende NAV deutlich unterschritten wurde. Als mögliche Gründe für die zum Teil deutlichen Abweichungen ist Folgendes in Betracht zu ziehen:

- Ineffiziente Märkte:**
Marktineffizienzen und die allgemeine Börsestimmung können zu Über- und Unterbewertungen am Markt führen.
- Unterschiedliche Methodik:**
Die Wertbestimmung an der Börse erfolgt für das gesamte Unternehmen. Die Börse zeigt aktuelle oder in Zukunft erwartete Wertänderungen an den Immobilienmärkten daher schneller als dies im Eigenkapital abgebildet ist. Darüber hinaus sind auch Erwägungen zum erwarteten Cash Flow, zur Dividendenpolitik, zur Aktionärsstruktur und zur Leitungs- und effizienz im Börsekurs eingepreist, bei der Ermittlung des NAV werden diese Kosten nicht berücksichtigt. In diesem Zusammenhang verweisen wir auf die Kommentare in den Analystenberichten, die an einigen Stellen die Entwicklungen im Management und in der Eigentümerstruktur der Zielgesellschaft in einen Zusammenhang mit ihren Einschätzungen bringen.
- Unterschiedlicher Zinssatz:**
Der aus den Immobilienmärkten abgeleitete Liegenschaftszins (bzw. Discount Rate / Cap Rate) entspricht nicht zwingend dem aus den Kapitalmärkten abgeleiteten Zinssatz in der Unternehmenswertberechnung.
- Leverage-Effekt:**
Bei der Ermittlung des NAV wird die Art der Finanzierung nicht berücksichtigt. Der Börsekurs reflektiert dagegen auch Auswirkungen der Finanzierung wie z.B. Liquiditäts- und Verlustrisiken bei steigender Verschuldung. Auch hier verweisen wir auf Analystenberichte, die die Finanzierungskosten der Zielgesellschaft erwähnen und daher offensichtlich in ihre Einschätzung der Zielgesellschaft einfließen lassen.

3. *Einschätzung durch Analysten*

Neben einer Auswertung des historischen Aktienkurses geben Analystenerwartungen über die weitere Kursentwicklung der Zielgesellschaft einen zusätzlichen Orientierungspunkt. Im Zeitraum März bis August 2016 finden sich folgende Aussagen unabhängiger Analysten:

Erste Group, 26. August 2016 – Kursziel: EUR 16,00

„Die Conwert erzielte das beste Halbjahresergebnis ihrer Geschichte mit einem FFO I („Funds from operations before sales and one-off items“), das um 52,6% auf EUR 39,4 Mio. gesteigert werden konnte und einem Konzernergebnis nach Steuern das sich verdreifachte (auf EUR 74,9 Mio.). Im heurigen Jahr sollen noch EUR 300-350 Mio. an Immobilien des Nicht Kernbestands verkauft werden. Reinvestiert werden soll in Immobilienportfolios der Kernregionen. Der NAV pro Aktie (EPRA, unverwässert) beträgt mittlerweile EUR 16,40 und liegt damit bereits über unserem Kursziel von EUR 16. Unsere aktuelle Empfehlung lautet Akkumulieren.“

Raiffeisen CENTRO Bank, 26. August 2016 – Kursziel: EUR 15,60

„Aufgrund der soliden Ergebnisse für Q2 des GJ 2016 erhöhen wir unsere FFO I und EPRA NAV Erwartungen für den gesamten Prognosezeitraum. Verwässerungseffekte aus der Beendigung der letzten Wandelanleihe der Gruppe wurden berücksichtigt. Diese Korrekturen nach oben haben uns dazu veranlasst, das Kursziel von EUR 14,70 auf EUR 15,60 zu verbessern. Durch das Ausbleiben signifikanter Kursanstiege und basierend auf unserem Base Case Modell behalten wir unsere Hold Empfehlung. Die Hauptrisikofaktoren sind Akquisitionen von deutschen Gründen mit einem Wert von über EUR 120 Mio. und weitere Neubewertungsgewinne.“

Baader Helvea, 25. August 2016 – Kursziel: EUR 18,00

„Wir ändern unsere Empfehlung von Hold auf Buy und erhöhen unser Kursziel um 29% auf EUR 18 da das Unternehmen kontinuierlich seine Ziele und Erwartungen erfüllt. So erreichte Conwert die geplante Straffung seines Portfolios, was man am aktuellen Veräußerungsvolumen, Leerstellenabbau in seinen Kernmärkten und Akquisitionen gut sehen kann. Darauf basierend erhöhten wir unsere Gesamteinschätzung bezüglich unserer Bewertung, FFO und DPS. Wir erwarten also einen höheren TRS (Total Shareholder Return) von 7,2% und eine höhere Dividendenrendite von ca. 3,7%. Wir haben unser Bewertungsmodell an das aktuelle Zinsumfeld angepasst. Mit unserem aktuellen Kursziel von EUR 18,00 bietet Conwert ein attraktives Rendite - Potenzial von 23%.“

Kepler Cheuvreux, 25. August 2016 – Kursziel: EUR 17,50

„Conwert konnte gute Fortschritte in der Re-Positionierung seines Portfolios erzielen, da es gelang, Nicht Kernbestand von EUR142 Mio. zu veräußern (Ziel für 2016 EUR 300-360 Mio.) und Akquisitionen von EUR 90 Mio. bis August zu tätigen. Mit einer gefüllten Akquisitions-Pipeline und einem erzielten LTV („Loan to value“ – Verschuldungsgrad bezogen auf das Immobilienvermögen) von 44,6%, sind die Voraussetzungen für ein Unternehmenswachstum gegeben. Kostenersparnisse von EUR 8 Mio. und zusätzliches Steigerungspotenzial aus noch immer hohen Finanzierungskosten (2,27%) schafften ein anschauliches FFO Steigerungspotenzial. Wir erhöhen unsere Einschätzung bezüglich FFO pro Aktie um 7,8% für 2016-2018E und erhöhen unser Kursziel von EUR 15,50 auf EUR 17,50 – Buy.“

Deutsche Bank, 24. August 2016 – Kursziel: EUR 19,00

„Wir behalten unsere Buy Empfehlung und erhöhen das Kursziel leicht von EUR 18,50 auf EUR 19,00. Wir erhöhen unsere FFO Aussicht um 16% für dieses Jahr, da die Restrukturierung schneller voranschreitet als gedacht. Als Risiken sind verschärfte deutsche Miet-Regulationen, unerwartete Restrukturierung Offerte und M&A zu nennen.“

Oddo Seydler, 24. August 2016 – Kursziel: EUR 17,00

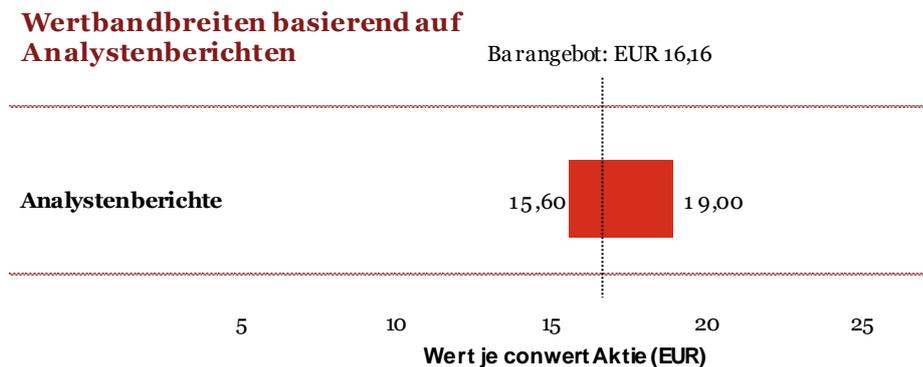
„Basierend auf der kontinuierlichen operativen Verbesserung und Verbesserung der Kostenstruktur bestätigen wir unsere Buy Empfehlung und heben unser Kursziel von EUR 16,50 auf EUR 17,00. Unser neues Kursziel enthält eine kleine Prämie von 2,5% basierend auf unserem 2016E (verwässerten) EPRA NAVPS (Net Asset Value Per Share nach Kriterien der European Public Real Estate Association) von EUR 16,58, während die Prämie der durchschnittlichen Vergleichsgruppe ~ 20-25% entspricht. Unser Kursziel führt auch zu einem 2016e P / FFO I Multiple von ~ 22x, der innerhalb der Bandbreite von ~ 20-30x für Deutsche Wohnen, LEG Immobilien und Vonovia liegt.“

SRC, 24. August 2016 – Kursziel: EUR 16,00

„Conwert erhöht erneut die FFO-Prognosen nach einem sehr guten Ergebnis im 1. Halbjahr mit Verdreifachung des Ergebnisses und einer Steigerung um 53% bei FFO I. – Kursziel von EUR 15,50 auf EUR 16,00 – Buy.“

Insgesamt zeigen die Analystenschätzungen eine Bandbreite von EUR 15,60 bis EUR 19,00. Das Barangebot der Bieterin liegt dabei im unteren Drittel dieser Bandbreite.

Grafik 6: Wertbandbreiten Kursziele in den Analystenberichten.



Quelle: PwC Analyse, Analystenberichte

4. Multiplikatoren vergleichbarer börsennotierter Unternehmen (Börsenmultiplikatoren)

Im Rahmen der Bewertung von Unternehmen werden häufig Multiplikatoren als Kennzahlen vergleichbarer Unternehmen derselben Branche herangezogen und anschließend auf das zu bewertende Unternehmen bezogen. Der Unternehmenswert kann mittels Vergleich mit ähnlichen Unternehmen (die sogenannte „Peer Group“) ermittelt werden. Zu einer Peer Group werden in der Regel diejenigen Unternehmen einer bestimmten Branche zusammengefasst, die sich durch die Zugehörigkeit zu demselben Sektor auszeichnen und darüber hinaus insbesondere auch ein vergleichbares Geschäftsmodell aufweisen. Insbesondere ist darauf zu achten, dass diese Unternehmen ein ähnliches Markt- und Wirtschaftlichkeitsumfeld haben.

Die regionale Aufstellung der Zielgesellschaft mit Fokus auf Österreich und Deutschland grenzt die Auswahl von Vergleichsunternehmen in der Branche dementsprechend ein.

Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen vollständig vergleichbar ist. Das Ergebnis der Multiplikatorenbewertung kann deshalb im Regelfall nur eine Bandbreite möglicher Werte darstellen, in der sich das Bewertungsergebnis wiederfinden sollte.

Auf Basis von Informationen des Finanzdatenbankdienstleisters Capital IQ haben wir eine Liste von Unternehmen erstellt, die gemäß den in untenstehender Grafik aufgeführten Kriterien gefiltert wurde.

Grafik 7: Selektionskriterien für die Peer-Group Suche



Quelle: PwC Analyse, Capital IQ

Durch die Anwendung der oben angeführten Kriterien lassen sich folgende sechs Peer Group Unternehmen ableiten:

- BUWOG GROUP, Wien, Österreich
- TAG Immobilien AG, Hamburg, Deutschland
- Deutsche Wohnen AG, Frankfurt am Main, Deutschland
- LEG Immobilien AG, Düsseldorf, Deutschland
- Vonovia SE, Düsseldorf, Deutschland
- Grand City Properties S.A., Luxemburg, Luxemburg

Im Rahmen einer vergleichenden Marktbewertung lassen sich Multiplikatoren auf Basis verschiedener Erfolgsgrößen anwenden.

Folgende Multiplikatoren wurden hierbei im Rahmen der Bewertung herangezogen:

- Kurs-Net Asset Value-Multiplikator („**P/NAV**“)
- Kurs-Funds from Operations-Multiplikator („**P/FFO**“) (FFO beschreibt den Cash Flow aus dem operativen Geschäft.)
- Enterprise Value/EBITDA-Multiplikator („**EV/EBITDA**“) (Neutralisiert grundsätzlich die Kapitalstruktur und gleicht unter Umständen bestehende Unterschiede im Investitionsverhalten aus.)

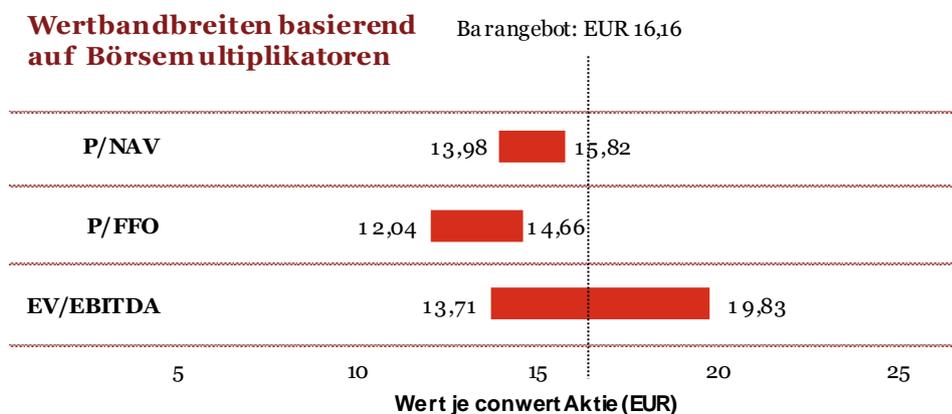
Wir haben die Multiplikatoren für die Vergleichsunternehmen für die Jahre 2015 und 2016 ermittelt und unten dargestellt. Diese haben wir dann auf die korrespondierenden Kennzahlen der Zielgesellschaft angewendet. Die Kennzahlen für 2016 basieren auf dem Quartalsbericht der Zielgesellschaft zum 30. September 2016. Diese haben wir auf das Gesamtjahr hochgerechnet und dann die entsprechenden Bandbreiten für den Unternehmenswert abgeleitet.

Vergleichsunternehmen	Multiplikatoren 2015			Multiplikatoren 2016		
	P/NAV	P/FFO	EV/EBITDA	P/NAV	P/FFO	EV/EBITDA
BUWOG AG	n.a.	30,4 x	33,4 x	n.a.	29,9 x	37,2 x
TAG Immobilien AG	1,0 x	18,9 x	10,9 x	n.a.	17,7 x	11,0 x
Deutsche Wohnen AG	1,0 x	28,5 x	28,4 x	1,0 x	23,5 x	28,3 x
LEG Immobilien AG	1,2 x	22,9 x	29,6 x	1,1 x	15,9 x	24,7 x
Vonovia SE	1,0 x	21,9 x	30,7 x	1,0 x	18,6 x	25,6 x
Grand City Properties S.A.	1,2 x	23,0 x	26,8 x	0,7 x	15,0 x	20,9 x
Median	1,0 x	23,0 x	29,0 x	1,0 x	18,1 x	25,1 x

Quelle: PwC Analyse, Capital IQ, Quartalsberichte

Daraus ergibt sich eine Wertbandbreite von EUR 12,04 bis EUR 19,83 je Aktie. Das Barangebot der Bieterin iHv. EUR 16,16 liegt dementsprechend im oberen Drittel der abgeleiteten Bandbreite.

Grafik 8: Wertbandbreiten Börsenmultiplikatoren



Quelle: PwC Analyse, Capital IQ, Quartalsberichte

5. Multiplikatoren von vergleichbaren Transaktionen (Transaktionsmultiplikatoren)

Im Rahmen der Bewertung mittels Transaktionsmultiplikatoren ist die Untersuchung von vergangenen öffentlichen Akquisitionen erforderlich, um auf Basis der effektiv entrichteten Preise für Unternehmen in einer ähnlichen Situation, bzw. für Anteile an solchen Unternehmen, eine Bandbreite von Vergleichspreisen zu ermitteln.

Dabei ist bei Transaktionsmultiplikatoren zu beachten, dass tatsächlich gezahlte Kaufpreise in hohem Maße durch die subjektive Interessenlage der Transaktionspartner bestimmt sind. Sie berücksichtigen beispielsweise Synergieeffekte und subjektive Erwartungshaltungen.

Wir haben eine Liste von Transaktionen auf Basis der Informationen aus der Mergermarket Datenbank erstellt. Diese wurde nach den Kriterien, die in der unten stehenden Grafik aufgeführt sind, gefiltert:



Quelle: PwC Analyse, Capital IQ

Durch die Anwendung der 3 oben angeführten Selektionskriterien lassen sich folgende vier Vergleichstransaktionen identifizieren:

- Übernahme eines 26% Anteils der CA Immobilien Anlagen AG (Wien, Österreich) durch die Immofinanz AG (Wien, Österreich), angekündigt am 18. April 2016;
- Übernahme eines 100% Anteils der DO Deutsche Office AG (Köln, Deutschland) durch die alstria office REIT- AG (Hamburg, Deutschland), angekündigt am 16. Juni 2015;
- Übernahme eines 100% Anteils der GAGFAH S.A. (Luxemburg) durch die Vonovia SE (Düsseldorf, Deutschland), angekündigt am 1. Dezember 2014;
- Übernahme eines 100% Anteils der GSW Immobilien AG (Frankfurt am Main, Deutschland) durch die Deutsche Wohnen AG (Düsseldorf, Deutschland), angekündigt am 20. August 2013;

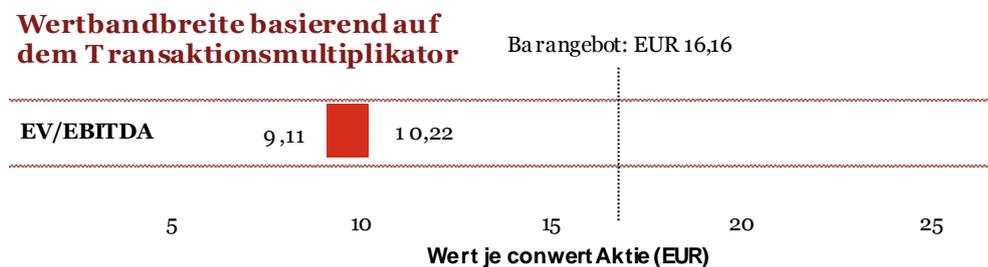
Die Multiplikatoren der Vergleichstransaktionen sind in unten angeführter Tabelle dargestellt. Aufgrund fehlender öffentlicher Informationen haben wir im Vergleich zu den Börsenmultiplikatoren nur auf den EV/EBITDA zurückgegriffen.

Vergleichstransaktion	EV/ EBITDA
CA Immobilien Anlagen AG (26% Beteiligung) - Immofinanz AG	23,3 x
DO Deutsche Office AG - alstria office REIT-AG	10,0 x
GAGFAH S.A. - Vonovia SE	25,0 x
GSW Immobilien AG - Deutsche Wohnen AG	17,9 x
Median	20,6 x

Quelle: PwC Analyse, Mergermarket

Basierend auf dem oben angeführten Multiplikator ergibt sich eine Wertbandbreite von EUR 9,11 bis EUR 10,22 je Aktie. Das Barangebot der Bieterin liegt somit deutlich oberhalb der evaluierte Wertbandbreite.

Grafik 9: Wertbandbreite Transaktionsmultiplikator



Quelle: PwC Analyse, Mergermarket

Zusätzlich haben wir für die Verkaufspreise der vier Vergleichstransaktionen auf Grundlage des 6m-VWAP sowie zum letzten Börsenkurs vor dem Ankündigungstermin der Transaktion Prämien berechnet. Zwei Transaktionen stellen ein Aktientauschangebot, eines ein reines Barangebot und eines eine Kombination eines Bar- und Aktienangebots dar.

Zielgesellschaft	Käufer	Transaktionstyp	Ankündigungsdatum	6m VWAP	Prämie über 6m VWAP	Börsenkurs	Prämie über Börsenkurs
CA Immobilien Anlagen AG (26% Beteiligung)	Immofinanz AG	Barangebot	18.04.2016	16,55	42,03%	17,44	34,75%
DO Deutsche Office AG	alstria office REIT-AG	Aktien Tauschangebot	16.06.2015	3,30	35,20%	4,02	9,71%
GAGFAH S.A.	Vonovia SE	Mischangebot	01.12.2014	13,97	23,77%	15,52	15,98%
GSW Immobilien AG	Deutsche Wohnen AG	Aktien Tauschangebot	20.08.2013	n.a.	n.a.	31,46	14,78%

Quelle: Mergermarket, Capital IQ, Unternehmensinformationen

6. Eingeschränkte Würdigung der von J.P. Morgan erstellten Fairness Opinion

Die Zielgesellschaft hat die J.P. Morgan AG, Frankfurt am Main („J.P. Morgan“) mit der Erstellung einer Fairness Opinion bezüglich des Barangebots der Bieterin beauftragt. J.P. Morgan hat eine Bewertung des Unternehmens auf Basis international üblicher Bewertungsmethoden vorgenommen.

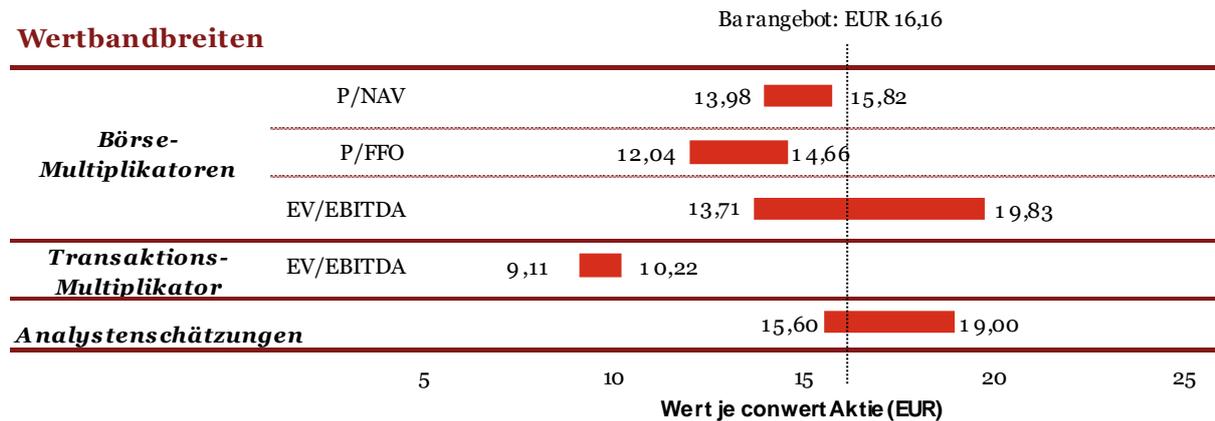
Wir weisen jedoch darauf hin, dass wir keine tiefergehende Prüfung der Bewertung von J.P. Morgan durchgeführt haben, wir haben weder den Business Plan auf seine Plausibilität, noch die einzelnen Bewertungsparameter gewürdigt. Es ist jedoch festzuhalten, dass J.P.

Morgan, basierend auf den zur Verfügung gestellten Informationen zu dem Ergebnis kommt, dass das Barangebot der Bieterin zum relevanten Bewertungsstichtag in finanzieller Hinsicht angemessen ist.

7. Zusammenfassung

Zusammenfassend ist festzustellen, dass das Barangebot der Bieterin iHv. EUR 16,16 entweder deutlich oberhalb oder in einer plausiblen Bandbreite von relevanten Benchmarks für den Wert der Zielgesellschaft liegt. Insbesondere liegt es auch oberhalb des NAVs zum 30. September 2016. Unter Würdigung aller genannten Faktoren erachten wir daher das Angebot der Bieterin zum relevanten Bewertungsstichtag als wirtschaftlich angemessen.

Grafik 10: Wertbandbreiten Zusammenfassung



Quelle: PwC Analyse

F. Vorstellung der Organe

Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft setzt sich aus folgenden Personen zusammen:

- Dr. Alexander Proschofsky**
- Peter Hohlbein**
- Mag. Erich Kandler**
- Dr. Dirk Hoffmann**
- Andreas Lehner**

Folgende Personen sind Geschäftsführende Direktoren der Zielgesellschaft:

- Dr. Wolfgang Beck**
- Mag. Thomas Doll**

Bei der Zielgesellschaft handelt es sich um eine monistische SE, in der der Verwaltungsrat die Gesellschaft leitet. Die Zielgesellschaft selbst hat keinen Betriebsrat. Entsprechend wird ausschließlich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft eine Äußerung zum Angebot gemäß § 14 ÜbG erstellen und veröffentlichen.

G. Äußerung des Verwaltungsrates

Die Äußerung des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft hat gem. § 14 Abs. 1 ÜbG insbesondere zu enthalten:

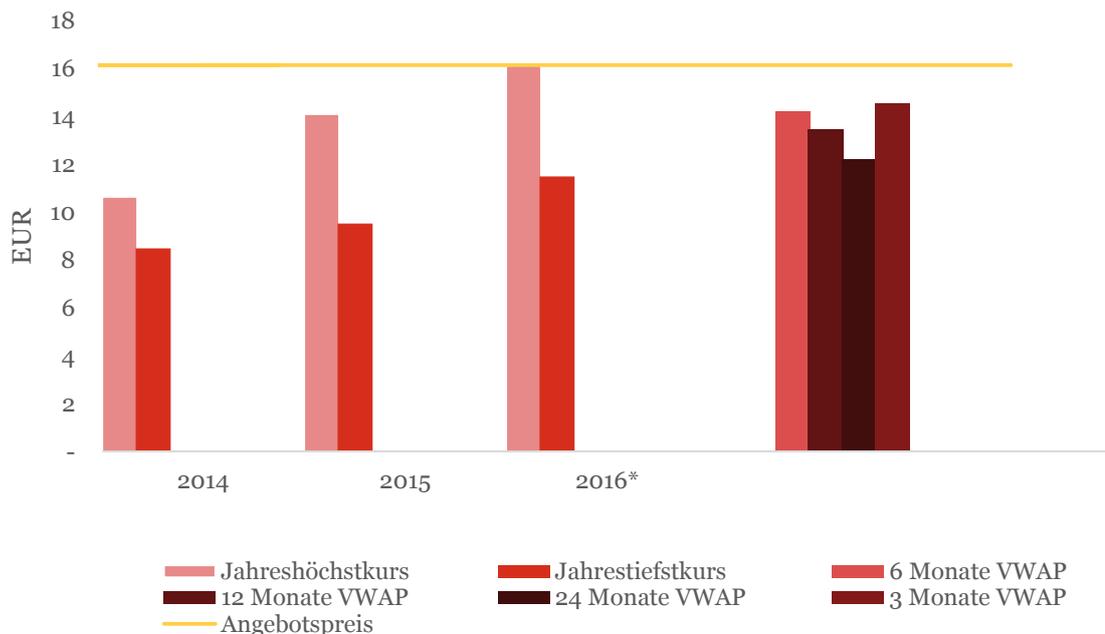
- eine Beurteilung, ob die angebotene Gegenleistung und der sonstige Inhalte des Angebots dem Interesse aller Aktionäre angemessen Rechnung trägt und welche Auswirkungen das Angebot auf die Zielgesellschaft, insbesondere die Arbeitnehmer, die Gläubiger und das öffentliche Interesse voraussichtlich haben wird;
- falls sich der Verwaltungsrat nicht in der Lage sieht, eine abschließende Empfehlung abzugeben, hat er jedenfalls wesentliche Argumente für die Annahme und für die Ablehnung des Angebots abzugeben.

Der Verwaltungsrat hat zum Angebot der Bieterin am 29. November 2016 eine Äußerung gemäß §14 Abs 1 ÜbG abgegeben. In seiner Stellungnahme geht der Verwaltungsrat insbesondere auf folgende Punkte der Angebotsunterlage näher ein:

Der Verwaltungsrat weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass der Angebotspreis von EUR 16,16:

- den gewichteten Durchschnittskursen der letzten 6 Kalendermonate (EUR 14,20) übertrifft;
- über dem Durchschnittskursen der letzten 3, 12 und 24 Monate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht liegt (EUR 14,54; EUR 13,46; EUR 12,22);

Grafik 11: Angebotspreis im Verhältnis zu Börsenkursen der Zielgesellschaft (in EUR) bis zum 2. September 2016



Quelle: Geschäftsbericht conwert Immobilien Invest SE, PwC Analyse

Der Verwaltungsrat weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass es für den Wert des Tauschangebotes keine gesetzliche Vorgabe gibt. Gemessen am Kurswert der Vonovia Aktie zum 2. September 2016 weist das Tauschangebot (je eine conwert Aktie gegen 0,496645 Neue Vonovia Aktien) eine Prämie von 23,80% gegenüber dem VWAP der letzten 6 Mo-

nate der Zielgesellschaft vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht (EUR 14,20) auf. Laut Angebotsunterlage sind die Neuen Vonovia Aktien, soweit rechtlich zulässig, ab dem 1. Jänner 2016, zahlbar 2017, dividendenberechtigt.

- Beurteilung des sonstigen Inhaltes des Angebots

Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft hat uns gegenüber bestätigt, dass er im Angebot keine Angaben - soweit er das beurteilen kann - zur Zielgesellschaft erkannt hat, die Anlass für Zweifel an der Richtigkeit oder Vollständigkeit des Angebotes und der darin enthaltenen Angaben geben.

- Auswirkungen des Angebotes auf die Zielgesellschaft

Der Verwaltungsrat weist in seiner Stellungnahme auf eine Reihe von möglichen Auswirkungen hin, die sich aus dem Angebot bzw. der neuen Eigentümerstruktur für die Zielgesellschaft ergeben können:

- Die Bieterin könnte nach erfolgreicher Angebotslegung über mehr als 75% des Grundkapitals und der stimmberechtigten Aktien der Zielgesellschaft verfügen, was die Bieterin in der Hauptversammlung der Zielgesellschaft dazu berechtigen würden, gesellschaftsrechtliche Struktur- und Kapitalmaßnahmen alleine zu beschließen.
- Die Bieterin plant nach eigenen Angaben derzeit kein Delisting
- Durch die Integration der Zielgesellschaft erwartet die Bieterin eine Hebung von Synergiepotenzialen durch die:
 - Übernahme der Verwaltung und Bewirtschaftung der deutschen Immobilien durch die Bieterin
 - Modernisierung des Bestands
 - Ausweitung der Wertschöpfungskette
 - Optimierung von Kostenstrukturen
- Auswirkungen auf die Arbeitnehmer (betreffend Arbeitsplätze, Beschäftigungsbedingungen und Standorte)

Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft geht auch auf zu erwartende Auswirkungen des Angebotes auf die Arbeitnehmer betreffend Arbeitsplätze, Beschäftigungsbedingungen und Schicksal von Standorten ein. Im Zuge der Integration des Immobilienbestandes der Zielgesellschaft in jenen der Bieterin, gedenkt man insbesondere in Deutschland eine Zusammenführung der bestehenden Strukturen. Ansonsten sieht die Bieterin aktuell keine konkrete Notwendigkeit für Änderungen in Bezug auf die Beschäftigungssituation.

Aufgrund der guten Positionierung und weil die Bieterin derzeit keine Niederlassung am österreichischen Markt hat, soll die Zielgesellschaft weiterhin auf dem österreichischen Markt präsent sein, was im BCA festgehalten wurde. Im BCA ist auch eine Weiterführung der Aktivitäten des conwert-Konzerns im Bereich der Wohnimmobilien einschließlich des österreichischen Wohnimmobilien-Portfolios sowie der Fortführung der bisherigen non-core Verkaufsaktivitäten vorgesehen.

- Auswirkungen auf die Gläubiger und öffentliches Interesse

Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft geht auch auf zu erwartende Auswirkungen des Angebotes auf die Gläubiger und das öffentliche Interesse ein. Vor dem Hintergrund der strategischen Pläne der Bieterin erkennt der Verwaltungsrat pauschal keine nachteiligen Auswirkungen des Angebotes auf Gläubiger. Änderungen, die das öffentliche Interesse betreffen, werden nicht gesehen.

Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft spricht eine Empfehlung zur Annahme des Angebots aus. Er verweist jedoch auch auf die grundsätzliche Einzeleinschätzung jedes Aktionärs und die zugrundeliegende Einzeleinschätzung der künftig erwarteten Entwicklung des Kapitalmarktes und der Immobilienbranche. Weiter verweist der Verwaltungsrat auf die Angaben der Bieterin bzgl. der Komplexität des österreichischen Steuerrechts und empfiehlt den conwert Aktionären, sich von ihren steuerlichen Vertretern über die steuerlichen Folgen der Annahme des Barangebotes bzw. Tauschangebotes beraten zu lassen.

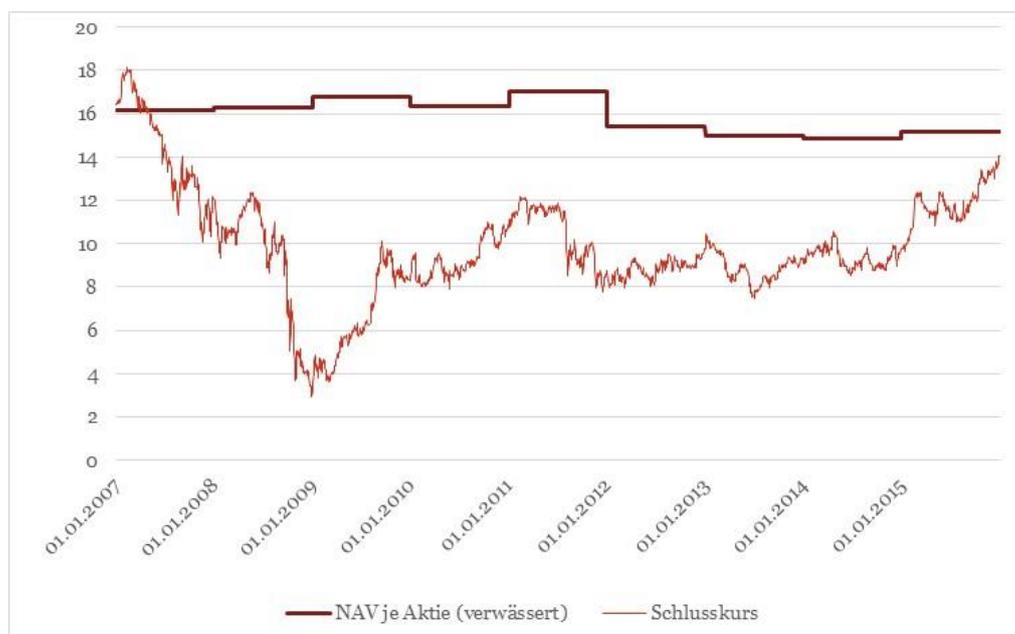
H. Erläuterung der Argumente für oder gegen die Annahme des Angebots

In der Stellungnahme des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft sind die wesentlichen Argumente, die für die Annahme des Angebotes sprechen, dargestellt. Im Folgenden werden diese Argumente verkürzt dargestellt und teilweise durch weitere Analysen erläutert.

- Die Argumente **für** eine Annahme des Übernahmeangebots aus der Sicht des Verwaltungsrats lassen sich wie folgt zusammenfassen (die Nummerierung orientiert sich an der Nummerierung unter Pkt. 9.1. der Äußerung des Verwaltungsrates)
 - a) Barangebot liegt über dem Net Asset Value

Wie in der folgenden Grafik ersichtlich, lag der Börsenkurs seit dem 4. Mai 2007 permanent unter dem von der Zielgesellschaft kommunizierten NAV.

Grafik 12: NAV je Aktie im Verhältnis zu Börsenkursen der Zielgesellschaft seit 2007 (in EUR)



Quelle: Capital IQ, Geschäftsberichte conwert, PwC Analyse

b) Fairness Opinion sieht Angebotsgegenleistung als finanziell angemessen

Der Verwaltungsrat weist auf die Fairness-Opinion von JP. Morgan hin. Diese wurde nach international üblichen Bewertungsmethoden vorgenommen. Wir haben die Fairness-Opinion keiner tiefgehenden Überprüfung unterzogen.

c) Der Angebotspreis liegt über den 3, 6, 12 und 24 -Monats nach den Handelsvolumina gewichteten historischen Durchschnittskursen

Der Verwaltungsrat weist darauf hin, dass der Angebotspreis über den volumengewichteten Durchschnittskursen der Aktie der Zielgesellschaft der letzten 3, 6, 12 und 24 Monate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht liegt (siehe Grafik unter Punkt H).

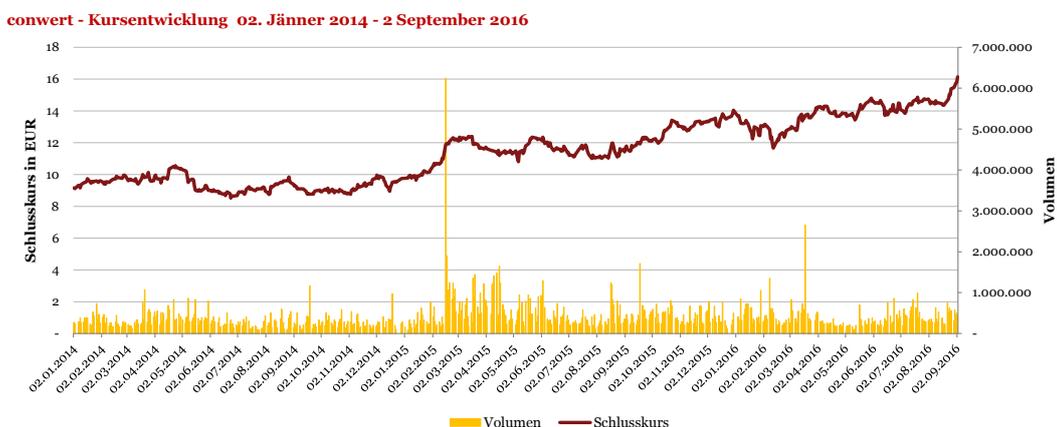
d) Barangebot liegt über Angebot aus 2015

Im März 2015 hat die Deutsche Wohnen AG ein freiwilliges Angebot zur Kontrollerlangung gemäß § 25a ÜBöG zu einem Angebotspreis von EUR 11,50 je conwert Aktie gelegt. Das Angebot war letztendlich erfolglos. Das Barangebot der Bieterin liegt um 40,52% über dem historischen Angebot der Deutsche Wohnen AG.

e) Verkauf von hoher Stückzahl ohne Kursbeeinflussung

In der Vergangenheit führten relativ geringe tägliche Umsätze zur Kursbildung. Die höchsten Tagesumsätze an der Börse der letzten Jahre betragen nur einen Bruchteil des durch das Angebot angestrebten Transaktionsvolumens. Eine Transaktion größerer Mengen an Aktien ohne massive Auswirkung auf die Kursbildung erscheint daher über den Börsehandel unwahrscheinlich.

Grafik 13: Entwicklung der Börsenkurse und des Volumens der Zielgesellschaft (in EUR)



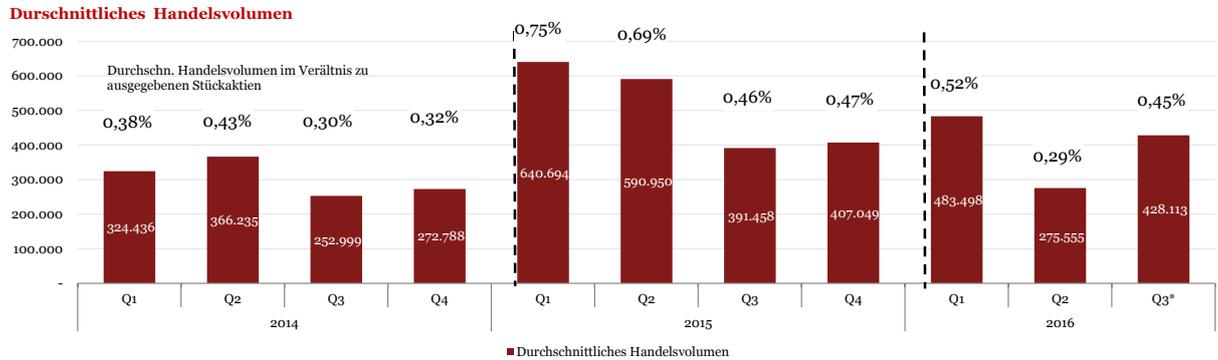
Quelle: Börsenkurse, PwC Analyse

f) Sinkender Streubesitz

Die folgende Grafik zeigt die durchschnittliche Anzahl an gehandelten Aktien der Zielgesellschaft pro Tag, jeweils in den letzten 11 Quartalen. Weiters ist der Anteil am Gesamtbestand an Aktien der Zielgesellschaft angeführt, der durchschnittlich täglich im jeweiligen Quartal gehandelt wurde. Mit Ausnahme des ersten Halbjahres 2015 lag der täglich

gehandelte Anteil an Aktien deutlich unter 0,5% der gesamten Anzahl der Aktien. Der höhere Wert im ersten Halbjahr 2015 ist auf Transaktionen im zeitlichen Umfeld des Übernahmeangebotes der Deutsche Wohnen AG zurückzuführen.

Grafik 14: Durchschnittliches Handelsvolumen der Aktien der Zielgesellschaft (in Stück)



Quelle: Börsenkurse, PwC Analyse

g) Ungewissheit über die Aktionärsstruktur im Falle des Scheiterns des Angebotes

Der Verwaltungsrat weist in seiner Argumentation darauf hin, dass nicht absehbar ist, ob und wie sich die Aktionärsstruktur der Zielgesellschaft im Falle des Scheiterns des Angebotes entwickelt oder verändert. Das Angebot stellt demgegenüber eine absehbare klare Aktionärsstruktur mit der Option eines Tausches auf Ebene der Aktionäre der Bieterin in Aussicht. Die Zielgesellschaft war bereits 2015 Gegenstand einer geplanten Übernahme. Im Falle des Scheiterns dieses Übernahmeverfahrens ist nicht absehbar, ob und durch wen – und insbesondere zu welchen Konditionen – erneut ein Versuch einer Übernahme der Zielgesellschaft unternommen werden würde.

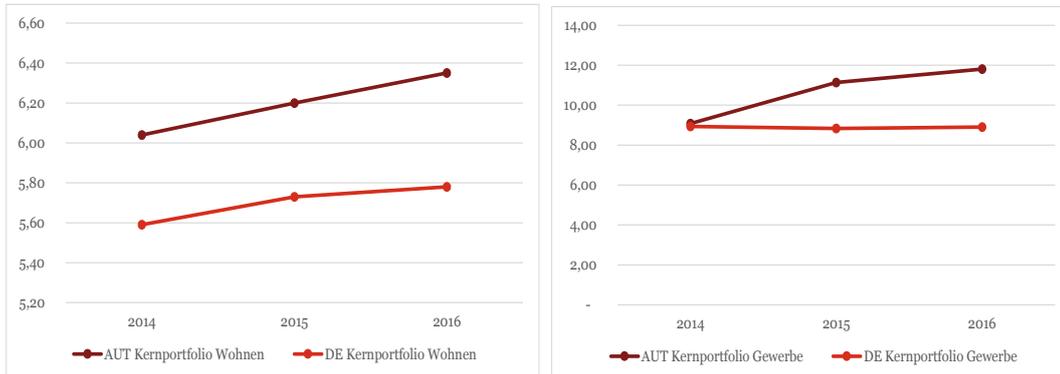
Sollte ein anderes Übernahmeangebot im Laufe des gegenständlichen Verfahrens veröffentlicht werden, so ist erneut auf die Möglichkeit der Aktionäre gem. §17 ÜbG hinzuweisen, wonach die Aktionäre von bereits erteilten Annahmeerklärungen zurücktreten können.

h) Unsichere zukünftige Geschäftsentwicklung

Wie in der Grafik ersichtlich, ist der durchschnittliche Vermietungserlös im Kernportfolio Wohnen und Gewerbe sowohl in Österreich als auch in Deutschland kontinuierlich gestiegen. Das Zinsniveau in Österreich sowie in Deutschland ist in den letzten Jahren kontinuierlich gesunken. Das hat laut Verwaltungsrat ebenso zum Anstieg der Preise in der Immobilienwirtschaft beigetragen.

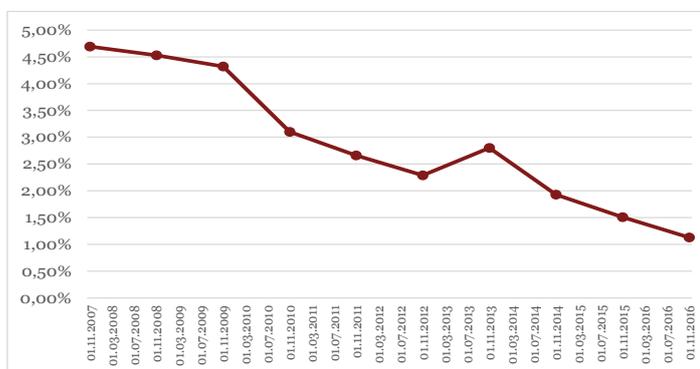
Der Analystenkonsensus, ein Durchschnitt der von Analysten erwarteten Kursentwicklung lag gem. Bloomberg am 2. September 2016 bei EUR 36,39. Dieser Wert ist bis zum 23. November 2016 noch auf 37,09 gestiegen.

Grafik 15: Entwicklung der durchschnittlichen Mietpreise der Zielgesellschaft im Kernportfolio Wohnen und Gewerbe in Österreich und Deutschland (in EUR/m²/Monat)



Quelle: conwert Immobilien Invest SE, PwC Analyse

Grafik 16: Zinsniveau deutsche Bundesanleihe



Quelle: Deutsche Bundesbank, PwC Analyse

Hinsichtlich des Tauschangebotes sind zudem folgende Aspekte zu berücksichtigen:

- i) Teilnahme an der Wertsteigerung der Aktie der Bieterin durch Realisierung von Synergiepotenzialen möglich, und
- j) Beteiligung an der größten deutschen Wohnimmobiliengesellschaft

Vonovia ist nach eigenen Angaben gemessen am Verkehrswert des Portfolios und der Anzahl an Wohneinheiten das größte deutsche Wohnungsunternehmen im privatwirtschaftlichen Sektor. Auf übernationaler Ebene ist Vonovia, gemessen am Verkehrswert des Portfolios, das zweitgrößte börsennotierte Immobilienunternehmen Kontinentaleuropas. Die Bieterin tätigt nach eigenen Angaben laufend Akquisitionen um zusätzliche Wertsteigerungen durch Skaleneffekte und Synergien zu realisieren. Im Geschäftsjahr 2015 wurden die GAGFAH und die SÜDEWO akquiriert und in den Jahren davor wurden Akquisitionen der DeWAG, der Franconia, und der Vitus-Gruppe durchgeführt. Durch diese Akquisitionen und die Übernahme der Zielgesellschaft erscheint das Heben von Synergiepotenzialen sehr wahrscheinlich. Die Annahme des Tauschangebotes eröffnet daher die Möglichkeit in Zukunft von Synergien zu profitieren.

k) Neue Vonovia Aktien dividendenberechtigt

Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft weist in seiner Stellungnahme auf die Dividendenberechtigung der Neuen Vonovia Aktien hin. Gleichzeitig verzichten Aktionäre, die das Tauschangebot annehmen, allerdings auf eine allfällige Dividende bei der Zielgesellschaft. Hinsichtlich der Überlegungen des Verwaltungsrates zur Höhe der Dividenden von Zielgesellschaft und Bieterin muss jedoch darauf hingewiesen werden, dass diese auf von den Gesellschaften veröffentlichen, vorläufigen Erwartungen basieren und betragsmäßig nicht feststehen.

l) Die für 2017 erwarteten Steigerungen der Vermietungserlöse der Bieterin übersteigen jene der Zielgesellschaft

In den Berichten und Präsentationen zum Geschäftsverlauf der ersten 3 Quartale 2016 haben sowohl die Zielgesellschaft als auch die Bieterin ihre Wachstumserwartungen der Mietpreise bekanntgegeben. Die Bieterin hat bei dieser Abschätzung allfällige Auswirkungen aus der Übernahme der Zielgesellschaft ausdrücklich außer Acht gelassen. In der Analystenpräsentation vom 3. November 2016 wird eine Steigerung um 3,5 bis 3,7% angeführt.

Die Zielgesellschaft hat in der Präsentation des Ergebnisses der ersten 3 Quartale 2016 am 23. November 2016 ihre Erwartung der Mieterhöhungen mit 3% bekanntgegeben.

m) Das Rating der Bieterin übersteigt jenes der Zielgesellschaft

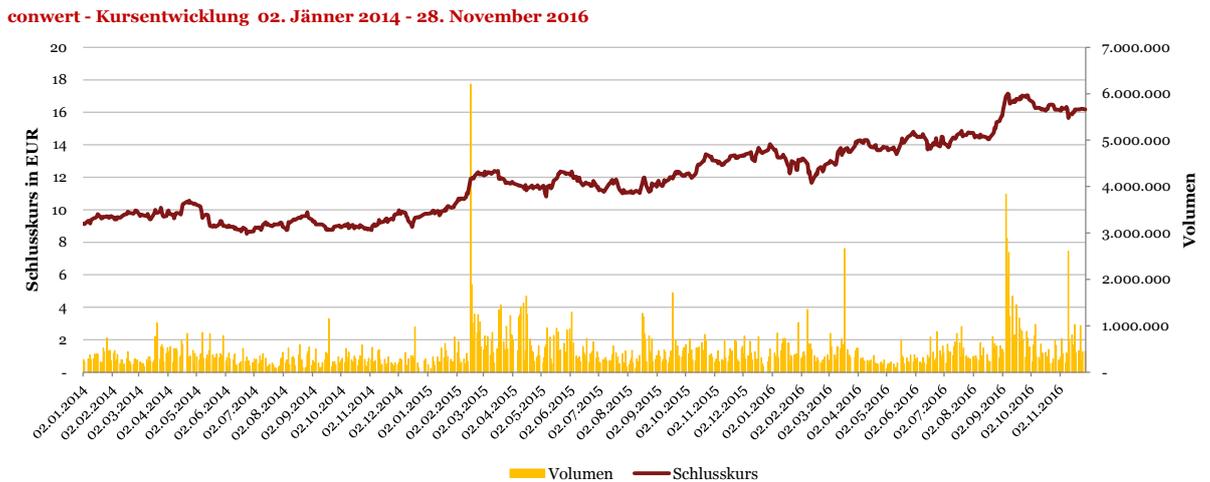
Laut Standard & Poor´s ist das Investment Grade der Bieterin höher als das der Zielgesellschaft. Die entsprechende Stellungnahme der Ratingagentur stammt vom 6. September 2016, also nach Bekanntgabe der Absicht der Bieterin ein Angebot zu veröffentlichen.

- Die Argumente **gegen** eine Annahme des Angebots aus der Sicht des Verwaltungsrats lassen sich wie folgt zusammenfassen

a) Verzicht auf mögliche künftige Kursgewinne durch positive Entwicklung der Aktie der Zielgesellschaft

Die Kursentwicklung seit Beginn 2013 zeigt eine stetig steigende Tendenz. Derzeit liegt der Barangebotspreis unter dem Schlusskurs der Zielgesellschaft vom 28. November 2016 (EUR 16,18) und unter dem Höchstkurs des GJ 2016 (EUR 17,39 zum 5. September 2016). Bei Fortschreibung der Entwicklung (siehe folgende Grafik 17) würde auf Kursgewinne und allfällige Dividenden verzichtet werden. Auch die Berichte der Analysten deuten darauf hin, dass der Kurs der Aktie der Zielgesellschaft in Zukunft noch steigen könnte. Auf diese Kursgewinne würde ein Aktionär durch Annahme des Angebots der Bieterin verzichten.

Grafik 17: Entwicklung der Börsenkurse und des Volumens der Zielgesellschaft (in EUR)



Quelle: conwert Immobilien Invest SE, Bloomberg, PwC Analyse

b) Hebung von Synergien bei Halten von Aktien der Zielgesellschaft

Der Verwaltungsrat weist in den Argumenten für eine Annahme des Tauschangebotes darauf hin, dass Synergien zwischen der Bieterin und der Zielgesellschaft möglich sind. Für den Fall, dass das Angebot der Bieterin erfolgreich ist, könnten jene Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen und Aktionäre der Zielgesellschaft bleiben, von diesen Synergien profitieren.

c) Beschränkung der Dispositionsfreiheit

Laut der Angebotsunterlage sind die zum Verkauf bzw. Tausch eingereichten Aktien der Zielgesellschaft bis zur Abwicklung des Angebotes nicht handelbar. Durch die in der Angebotsunterlage dargestellten notwendigen, vorbereitenden Schritte für die Abwicklung des Angebots – Erfüllung der aufschiebenden Bedingungen – kann sich der Tag der Abwicklung des Angebotes gemäß der Angebotsunterlage bis zum 3. März 2017 verzögern. Das würde grundsätzlich für eine möglichst späte Annahme des Angebotes sprechen. Gleichzeitig muss die gesetzliche Mindestannahmeschwelle von mehr als 50% gem § 25a ÜbG bis zum Ende der ursprünglichen Annahmefrist am 19. Dezember 2016 – so diese nicht von der Bieterin verlängert wird – erreicht werden; ansonsten ist das Angebot gescheitert.

Hinsichtlich des Tauschangebotes sind zudem folgende Aspekte zu berücksichtigen:

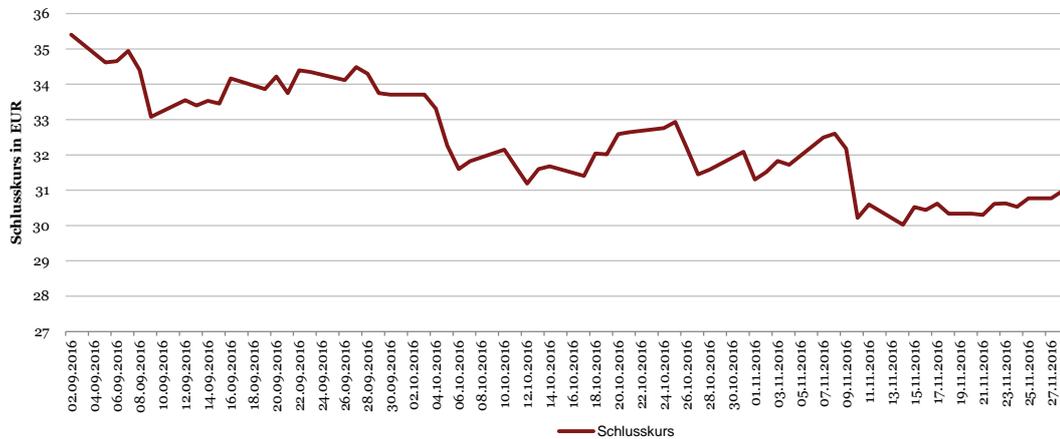
d) Der Aktienkurs der Bieterin ist seit Veröffentlichung der Angebotsabsicht gefallen

Wie an der folgenden Grafik zu erkennen, ist der Aktienkurs der Bieterin seit Anfang September 2016 und somit seit Veröffentlichung der Angebotsabsicht gesunken. Während er am 2. September noch bei EUR 35,40 lag, notierte der Schlusskurs der Vonovia Aktie der Bieterin am 28. November 2016 bei EUR 30,99. Das stellt einen Rückgang um 12,47% dar.

Über das gesamte Jahr 2016 gesehen hat sich der Kurs der Aktie der Bieterin von EUR 27,61 um ca. 12,24% erhöht.

Grafik 18: Entwicklung der Börsenkurse der Bieterin von 2. September 2016 – 28. November 2016 (in EUR)

Vonovia - Kursentwicklung 02. September 2016 - 28. November 2016



Quelle: Capital IQ, PwC Analyse

Grafik 19: Entwicklung der Börsenkurse der Bieterin von 4. Jänner 2016 – 28. November 2016 (in EUR)

Vonovia - Kursentwicklung 04. Jänner 2016 - 28. November 2016



Quelle: Capital IQ, PwC Analyse

Der gesunkene Aktienkurs der Bieterin wirkt sich negativ auf das Tauschangebot im Vergleich zum Barangebotspreis aus. Wie in der Grafik 3 unter Pkt. V („Ermittlung des Angebotspreis“) auf Seite 10 ersichtlich, befinden sich umgewandelte Aktien der Zielgesellschaft in Neue Vonovia Aktien seit Anfang Oktober meist unter dem Angebotspreis.

e) Erhöhtes Risiko bei Investment Portfolio der Bieterin möglich

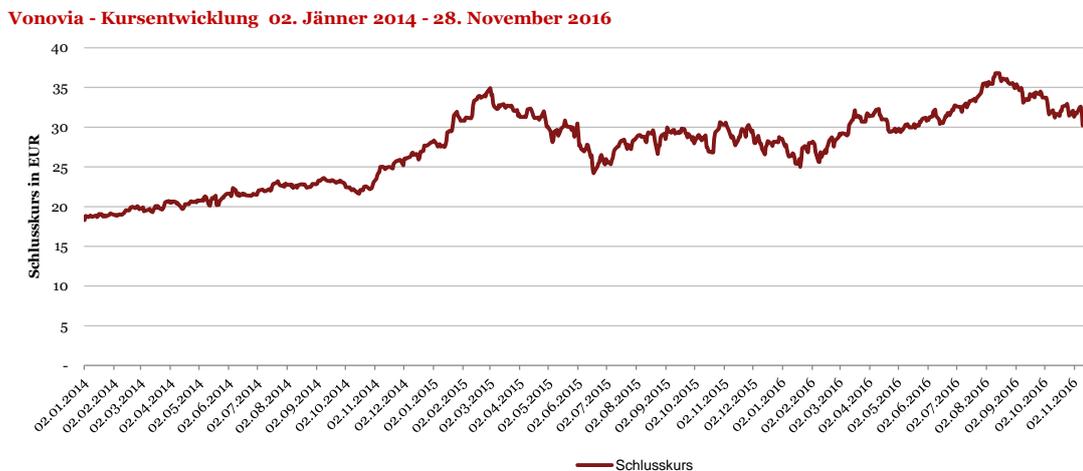
Der Verwaltungsrat weist darauf hin, dass sich das Risikoprofil der Zielgesellschaft von dem der Bieterin unterscheiden könnte. Aktionäre, die das Tauschangebot annehmen, übernehmen daher das Risiko der weiteren Kursentwicklung der Aktie der Bieterin. In diesem Zusammenhang verweist der Verwaltungsrat auf den Prospekt, den die Bieterin in Zusammenhang mit der Begebung der Neuen Vonovia Aktien aufgelegt hat, die zum Tausch herangezogen werden sollen. Der Verwaltungsrat weist aber darauf hin, dass er keinerlei Beurteilung über das Risiko in Zusammenhang mit einer Investition in Aktien

der Bieterin abgeben kann. Auch als Sachverständiger der Zielgesellschaft geben wir keinerlei Beurteilung dieses Prospektes ab.

f) Entwicklung des Aktienkurses der Bieterin ungewiss

Wie in Grafik 20 deutlich erkennbar ist eine generelle Aussage bezüglich der Entwicklung des Aktienkurses der Bieterin schwer zu treffen. Der Kurs hat sich zwar tendenziell in den letzten zweieinhalb Jahren positiv entwickelt, er hat aber immer wieder - zum Teil auch deutliche – Rückschläge verzeichnet. Insbesondere geplante Verkäufe, die sich aus der Abwicklung des Übernahmeverfahrens und des Tauschangebotes ergeben (zB Annahme des Tauschangebots durch bestimmte U.S. Aktionäre, Verkauf der Aktienspitzen, wie im Angebotstext beschreiben) können Auswirkungen auf die Kursbildung der Aktie der Bieterin haben.

Grafik 20: Entwicklung der Börsenkurse der Bieterin von 2. Jänner 2014 – 28. November 2016 (in EUR)



Quelle: Capital IQ, PwC Analyse

g) Zusätzliche Kosten für US Aktionäre

Der Verwaltungsrat verweist auf spezielle Regelungen in der Angebotsunterlage hin, wonach an U.S. Aktionäre der Veräußerungserlös erst nach dem Settlement ausgezahlt wird.

h) Vorleistungsrisiko bei Tauschangebot

Der Verwaltungsrat weist darauf hin, dass das im Angebot beschriebene Prozedere der Tauschabwicklung aufgrund der Komplexität ein Vorleistungsrisiko beinhaltet, und die Gegenleistung nicht Zug um Zug geleistet wird.

i) Eingeschränkte Handelbarkeit der Neuen Vonovia Aktie möglich

Der Verwaltungsrat weist darauf hin, dass es bei der Zulassung der ausgegebenen Neuen Vonovia Aktien zu Zeitverzögerungen und daher Nachteile hinsichtlich der Handelbarkeit kommen kann. Aktionäre, die das Tauschangebot angenommen haben, können daher in der Situation sein, bei Marktbewegungen nicht durch einen Verkauf der Neuen Vonovia Aktien reagieren zu können.

j) Kosten aus der Verwertung der Aktienspitzen möglich

In der Angebotsunterlage ist beschrieben, wie Aktienspitzen aus ungerunden Aktienverhältnissen in Form von Neuen Vonovia Aktien verwertet werden. Die Aktionäre, die das Tauschangebot annehmen, könnten allfällige Zusatzkosten aus der Verwertung der Aktienspitzen treffen, die nicht unmittelbar durch sie selbst durchgeführt wird.

k) Rechtzeitige Ausgabe der Neuen Vonovia Aktien unter bestimmten Umständen gefährdet

Bei Annahme des Tauschangebots ist nicht gänzlich ausgeschlossen, dass die Neuen Vonovia Aktien bei der Hauptversammlung 2017 der Bieterin nicht ausgegeben sind und somit Aktionärsrechte nicht ausgeübt werden können. Die Aktionäre könnten in diesem Fall ihr Stimmrecht hinsichtlich dieser Aktien nicht ausüben und von Dividendenrechten nicht profitieren.

I. Vom Verwaltungsrat der Zielgesellschaft gehaltene Aktien

Die Mitglieder des Verwaltungsrates und des Direktoriums haben uns gegenüber hinsichtlich der von ihnen gehaltenen Aktien an der Zielgesellschaft in der Verwaltungsratssitzung am 29. November 2016 folgende Angaben gemacht:

Herr Dr. Proschofsky wird das Angebot aus gegenwärtiger Sicht annehmen.

Herr Hohlbein und Herr Mag. Kandler werden das Angebot annehmen.

Die Herren Dr. Hoffmann und Lehner halten nach eigenen Angaben keine Aktien an der Zielgesellschaft.

Herr Dr. Beck und Herr Mag. Doll werden das Angebot annehmen.

J. Beurteilung der Äußerung des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft hat mit Kenntnisstand zum 29. November 2016 eine Empfehlung zur Annahme des Barangebotes abgegeben. Zusätzlich wurden Argumente, die für bzw gegen die Annahme des Angebotes sprechen, dargestellt.

Wir haben im Rahmen unserer Tätigkeit als Sachverständiger der Zielgesellschaft die Äußerungen des Verwaltungsrates analysiert. Die vorgebrachten Argumente für bzw gegen eine Annahme des Angebotes sind unseres Erachtens schlüssig und geeignet, den Aktionären der Zielgesellschaft eine eigenständige Einschätzung im Hinblick auf die Annahme oder Ablehnung des vorliegenden Angebotes zu ermöglichen.

K. Zusammenfassende Beurteilung

Als Ergebnis unserer Tätigkeit als Sachverständiger gem. § 13 ÜbG erstatten wir zur Äußerung des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft gemäß § 14 ÜbG zum freiwilligen öffentlichen Angebot zur Kontrollerlangung gem. §25a ÜbG der Vonovia SE auf den Erwerb von bis zu 101.906.213 Aktien der conwert Immobilien Invest SE die folgende Beurteilung:

Wir erachten das von der Bieterin abgegebene Angebot für gesetzeskonform. Die in der Angebotsunterlage enthaltenen Darstellungen zur wirtschaftlichen Lage der Zielgesellschaft stimmen mit den uns vorliegenden Informationen und den uns erteilten Auskünften überein. Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft gibt eine Empfehlung zur Annahme des Barangebotes ab und hat die Argumente, die für und gegen eine Annahme des Angebotes sprechen, in seiner Äußerung dargelegt.

Wir sind der Meinung, dass die vom Verwaltungsrat dargelegten Argumente für und gegen eine Annahme des Angebotes plausibel, nachvollziehbar und schlüssig sind. Sie sind unseres Erachtens geeignet, eine Beurteilung des Angebots durch die Inhaber von Aktien der Zielgesellschaft zu ermöglichen.

Der Angebotspreis von EUR 16,16 pro Aktie übertrifft den durchschnittlichen (mit den jeweiligen Handelsvolumina gewichteten) Börsenkurs der Aktie der letzten 6 Monate vor der Veröffentlichung der Angebotsabsicht der Bieterin. Der Angebotspreis liegt über dem Börseschlusskurs von EUR 16,15 vom 2. September 2016, dem letzten Börsetag vor der Veröffentlichung der Angebotsabsicht der Bieterin. Der Angebotspreis liegt in einer von uns mittels Multiplikatoren vergleichbarer börsennotierten Gesellschaften und Transaktionen hergeleiteten Wertbandbreite je Aktie. Auf Basis der uns zur Verfügung gestellten Unterlagen und der durchgeführten Analysen halten wir den Angebotspreis in Höhe von EUR 16,16 für angemessen.


Dr. Christine Catasta
Wirtschaftsprüfer


Mag. Miklós Révay

PwC Wirtschaftsprüfung GmbH

Wien, am 30. November 2016



*PwC Wirtschaftsprüfung GmbH
Erdbergstraße 200
1030 Wien
Tel.: +43 1 501 88 - 0
Fax: +43 1 501 88 - 601
E-Mail: office.wien@at.pwc.com
www.pwc.at*

**ANHANG ZUM BERICHT DES SACHVERSTÄNDIGEN
GEM. §§ 13 f ÜBERNAHMEGESETZ DER
CONWERT IMMOBILIEN INVEST SE
ALS ZIELGESELLSCHAFT DES
FREIWILLIGEN ÖFFENTLICHEN ANGEBOTES
ZUR KONTROLLERLANGUNG GEM. §25a ÜBG DER
VONOVIA SE**



Anlage 1

Stellungnahme des Verwaltungsrates

conwert

Immobilien Invest SE

Äußerung des Verwaltungsrats

zum

**freiwilligen öffentlichen Angebot zur
Kontrollerlangung (§ 25a ÜbG)
der Vonovia SE**

conwert Immobilien Invest SE

Alserbachstraße 32

1090 Wien

FN 212163 f

ISIN AT0000697750

Äußerung vom 29. November 2016

INHALTSVERZEICHNIS

TEIL A – DAS ANGEBOT

1.	Einleitende Bemerkungen	4
2.	Ausgangslage	5
2.1	Die Bieterin	5
2.2	Mit der Bieterin gemeinsam vorgehende Rechtsträger	5
2.3	Die Zielgesellschaft.....	6
2.4	Grundkapital, Aktien und Aktionärsstruktur der Zielgesellschaft	6
2.5	Wandelschuldverschreibungen 2018	6
2.6	Business Combination Agreement	7
3.	Beschreibung des Angebots.....	7
3.1	Gegenstand des Angebots	7
3.2	Gegenleistung (Barangebot und Tauschangebot)	7
3.2.1	Barangebot	8
3.2.2	Alternatives Tauschangebot	8
3.2.3	Verbesserung des Angebots	9
3.3	Einlieferverpflichtungen und –absichten	9
3.3.1	Einlieferverpflichtung von MountainPeak	9
3.3.2	Einlieferverpflichtung der Zielgesellschaft	9
3.3.3	Einlieferabsichten von Organmitgliedern	10
3.4	Vollzugsbedingungen für das Angebot	10
3.4.1	Mindestannahmequote	10
3.4.2	Eintragung der Durchführung der Angebotskapitalerhöhungen	10
3.4.3	Kein wesentliches Absinken des FTSE EPRA/NAREIT Germany Index	10
3.4.4	Keine Erhöhung des Grundkapitals der conwert.....	10
3.4.5	Keine Dividenden, Satzungsänderungen oder Liquidation.....	11
3.4.6	Keine wesentliche Transaktion	11
3.4.7	Keine wesentliche Verschlechterung	12
3.4.8	Kein wesentlicher Compliance-Verstoß.....	12
3.4.9	Kein Verlust in Höhe der Hälfte des Grundkapitals, kein Insolvenzverfahren.....	12
3.5	Verzicht, Eintritt bzw. Nichteintritt der Vollzugsbedingungen	13
3.6	Annahmefrist, Annahme und Abwicklung des Angebots	13
3.7	Nachfrist.....	14
3.8	Rücktrittsrecht bei Konkurrenzangeboten.....	15
3.9	Kosten und Steuern	15

TEIL B – BEURTEILUNG DES ANGEBOTS

4.	Wirtschaftliche Parameter	16
4.1	Mindestpreis für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft	16
4.2	Barkaufpreis in Relation zu historischen Kursen	16
4.3	Tauschangebot.....	17
4.4	Gleichbehandlung	18
4.5	Bewertung der Zielgesellschaft durch Analysten.....	18
4.6	Fairness Opinion	18
5.	Interessen der Stakeholder.....	18
5.1	Geschäftspolitische Ziele und Absichten der Bieterin	18
5.2	Auswirkungen auf die Aktionäre und Börsenotierung.....	19
5.3	Auswirkungen auf die Beschäftigungssituation und den Standort.....	19
5.4	Auswirkungen auf Gläubiger und das öffentliche Interesse	20
5.5	Unabhängigkeit gemäß ÖCGK und Geschäftsbeziehungen mit der Bieterin	20
5.6	Unterstützungsverpflichtung des Angebots	20
5.7	Geplante Besetzung des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft.....	20
6.	Weitere Auskünfte	21
7.	Sachverständige gemäß § 13 ÜbG	21
8.	Berater der Zielgesellschaft.....	21
9.	Position des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft zum Angebot	21
9.1	Argumente für die Annahme des Angebots	22
9.2	Argumente gegen die Annahme des Angebots	24
9.3	Annahme des Angebots in der Nachfrist	27
9.4	Zusammenfassende Bemerkung.....	27

TEIL A – ALLGEMEINES

1. EINLEITENDE BEMERKUNGEN

Vonovia SE, eine Societas Europaea nach deutschem und europäischem Recht mit Sitz in Düsseldorf und der Geschäftsanschrift Münsterstraße 248, 40470 Düsseldorf, Bundesrepublik Deutschland, (zukünftig: Philippstraße 3, 44803 Bochum, Bundesrepublik Deutschland) eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter HRB 68115 ("*Vonovia*" oder die "*Bieterin*") hat am 17. November 2016 an alle Beteiligungspapierinhaber der conwert Immobilien Invest SE, eine Societas Europaea nach österreichischem und europäischem Recht mit Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Alserbachstraße 32, 1090 Wien, Republik Österreich, eingetragen im Firmenbuch des Handelsgerichts Wien unter FN 212163 f ("*conwert*" oder die "*Zielgesellschaft*"), ein freiwilliges öffentliches Angebot zur Kontrollerlangung gemäß § 25a Übernahmegesetz ("*ÜbG*") veröffentlicht (das "*Angebot*" bzw. die "*Angebotsunterlage*").

Soweit hierin nicht anders definiert, gelten in dieser Äußerung des Verwaltungsrats auch die Definitionen der Angebotsunterlage.

Das Angebot richtet sich an alle Beteiligungspapierinhaber der Zielgesellschaft, somit auf den Erwerb von sämtlichen Aktien der conwert, die an der Wiener Börse zum Amtlichen Handel zugelassen sind, einschließlich der 1.576.464 Eigenen Aktien, sohin 101.906.213 auf Inhaber lautende Stückaktien.

Gemäß § 14 ÜbG ist der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft verpflichtet, unverzüglich nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine begründete Äußerung zum Angebot zu verfassen und innerhalb von zehn Börsetagen ab der Veröffentlichung der Angebotsunterlage, spätestens aber fünf Börsetage vor Ablauf der Annahmefrist zu veröffentlichen. Diese Äußerung hat insbesondere eine Beurteilung darüber zu enthalten, ob mit der angebotenen Gegenleistung und dem sonstigen Inhalt des Angebots dem Interesse aller Aktionäre und sonstigen Inhabern von Beteiligungspapieren angemessen Rechnung getragen wird und welche Auswirkungen das Angebot auf die Zielgesellschaft, insbesondere die Arbeitnehmer im Hinblick auf die Arbeitsplätze, die Beschäftigungsbedingungen und das Schicksal von Standorten sowie auf die Gläubiger und das öffentliche Interesse auf Grund der strategischen Planung der Bieterin für die Zielgesellschaft voraussichtlich haben wird. Falls der Verwaltungsrat sich nicht in der Lage sieht, eine abschließende Empfehlung abgeben zu können, hat er gemäß § 14 ÜbG jedenfalls die Argumente für die Annahme und für die Ablehnung des Angebots unter Betonung der wesentlichen Gesichtspunkte dazustellen.

Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft hat sich nach interner Diskussion entschieden, die Empfehlung gemäß Punkt 9.4 abzugeben.

Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft weist ausdrücklich darauf hin, dass diese Äußerung auch Angaben aus der Angebotsunterlage enthält, die sich nicht auf die Zielgesellschaft beziehen und die der Verwaltungsrat nicht auf ihre Richtigkeit überprüfen kann und dies auch nicht getan hat.

Einschätzungen des Verwaltungsrats in dieser Äußerung beziehen sich teilweise auf zukünftige Entwicklungen. Solche Einschätzungen geben die gegenwärtige Auffassung

des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft wieder. Eine Vielzahl von Faktoren kann dazu führen, dass die tatsächlichen Ereignisse wesentlich von solchen Einschätzungen abweichen. Weder die Zielgesellschaft noch ihr Verwaltungsrat können daher für die Richtigkeit dieser Einschätzungen eintreten.

Bei der Zielgesellschaft handelt es sich um eine monistische SE, in der der Verwaltungsrat die Gesellschaft leitet. Die Zielgesellschaft selbst hat keinen Betriebsrat. Entsprechend wird ausschließlich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft eine Äußerung zum Angebot gemäß § 14 ÜbG erstellen und veröffentlichen.

2. AUSGANGSLAGE

2.1 Die Bieterin

Die Aktien der Bieterin (die "*Vonovia Aktien*") notieren an der Frankfurter Wertpapierbörse im Regulierten Markt (Prime Standard) unter ISIN DE000A1ML7J1. Gemessen am Wert ihres Immobilienportfolios, der Anzahl der ihr gehörenden Wohnbestände und der Marktkapitalisierung ist die Bieterin nach eigenen Angaben die größte deutsche Wohnimmobiliengesellschaft im privatwirtschaftlichen Sektor. Die Service-Tochterunternehmen der Bieterin bieten Dienstleistungen im Bereich Immobilienbewirtschaftung und Facility Management an. Darüber hinaus verfügt die Bieterin über eine Vielzahl an weiteren Zweckgesellschaften, die Liegenschaften halten.

Mitglieder des Vorstands der Bieterin sind Rolf Buch (CEO), Prof. Dr. A. Stefan Kirsten (CFO), Klaus Freiberg (COO) und Gerald Klinck (CCO). Laut Angebotsunterlage hält kein Mitglied des Vorstands der Bieterin Aktien an der Zielgesellschaft.

2.2 Mit der Bieterin gemeinsam vorgehende Rechtsträger

Gemeinsam vorgehende Rechtsträger sind nach § 1 Z 6 ÜbG natürliche oder juristische Personen, die mit der Bieterin auf der Grundlage einer Absprache zusammenarbeiten, um die Kontrolle über die Zielgesellschaft zu erlangen oder auszuüben, insbesondere durch Koordination der Stimmrechte. Hält ein Rechtsträger eine unmittelbare oder mittelbare kontrollierende Beteiligung (§ 22 Abs 2 und 3 ÜbG) an einem oder mehreren anderen Rechtsträgern, so wird (widerleglich) vermutet, dass alle diese Rechtsträger gemeinsam vorgehen (die "*Gemeinsam Vorgehenden Rechtsträger*").

Demnach sind alle von der Bieterin kontrollierten Rechtsträger als mit der Bieterin Gemeinsam Vorgehende Rechtsträger zu qualifizieren, wobei detaillierte Angaben gemäß § 7 Z 12 ÜbG entfallen können, da nach Angaben der Bieterin im Angebot die kontrollierten Rechtsträger für die Entscheidung der Angebotsadressaten nicht von Bedeutung sind.

Die wesentlichen Tochtergesellschaften der Bieterin sind im Prospekt der Vonovia dargestellt, dessen Zusammenfassung Bestandteil des Angebots ist. Auf die dort enthaltenen Angaben und Risikofaktoren wird verwiesen; die Zusammenfassung des Prospekts ist auf der Website der Bieterin (siehe www.vonovia-offer.de) und als Anhang der Angebotsunterlage auf der Website der Übernahmekommission (siehe www.takeover.at) abrufbar.

2.3 Die Zielgesellschaft

Die Zielgesellschaft ist ein voll integrierter Immobilienkonzern mit Schwerpunkt Wohnimmobilien und Zinshäuser in Deutschland und Österreich. Der überwiegende Teil des Immobilienbestands liegt in wachstumsstarken Metropolregionen.

Das Geschäftsmodell der Zielgesellschaft basiert auf drei Säulen: dem Portfolio Management, der Entwicklung und dem Verkauf von Immobilien und dem Immobilien-Dienstleistungsbereich, der von der Immobilienverwaltung bis zum Vertrieb für Dritte reicht.

Die Zielgesellschaft verfügt über eine Vielzahl an Konzerngesellschaften, auf deren nähere Beschreibung im Rahmen dieser Äußerung aus Gründen der Übersichtlichkeit verzichtet wird. Nähere Angaben hierzu sind auf der Website der Zielgesellschaft (siehe www.conwert.at) abrufbar.

2.4 Grundkapital, Aktien und Aktionärsstruktur der Zielgesellschaft

Die Zielgesellschaft hat zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Äußerung ein Grundkapital von rund EUR 509,5 Mio., das in 101.906.213 auf Inhaber lautende Stückaktien, jeweils mit einem rechnerisch-anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 5,00, zerlegt ist. Die Aktien der Zielgesellschaft notieren im Amtlichen Handel und sind im ATX der Wiener Börse AG unter der ISIN AT0000697750 (die "*conwert Aktien*") gelistet.

Die Zielgesellschaft hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Äußerung 1.576.464 Eigene Aktien, die ebenfalls Kaufgegenstand des Angebots sind (siehe Punkt 3.1 der Angebotsunterlage).

Die Hauptaktionäre der Zielgesellschaft (jeweils mehr als 4% der Stimmrechte) sind gemäß den laut Börsegesetz an die Zielgesellschaft per 29. November 2016 übermittelten Beteiligungsmeldungen:

Aktionär	Gehaltene Aktien	Stimmrechtsanteil in % (gerundet) ⁽¹⁾	Anteil an conwert Aktien in % (gerundet)
MountainPeak Trading Ltd.	26.160.921	26,07%	25,67%
FIL Investment International	7.259.798	7,24%	7,12%
EARNEST Partners, LLC	4.233.888	4,22%	4,15%

⁽¹⁾ Unter Berücksichtigung der von Zielgesellschaft gehaltenen Eigenen Aktien ohne Stimmrechte (somit basierend auf 100.329.479 ausstehenden conwert Aktien).

Die Bieterin hält laut Angebot zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Angebots keine conwert Aktien. Sie hat jedoch mit bestimmten Aktionären ein sogenanntes Tender Commitment vereinbart (siehe Punkt 3.3.1).

2.5 Wandelschuldverschreibungen 2018

Die Zielgesellschaft hat die Wandelschuldverschreibungen AT0000A0WMQ5 ("*WSV 2018*"), Laufzeit 2012-2018, mit einem Coupon von 4,5%, einem Gesamtnominal von EUR 80 Mio. und einer Stückelung von EUR 100.000 begeben. Die Zielgesellschaft hat die WSV 2018 am 30. August 2016 gemäß § 5(b) der Emissionsbedingungen der

WSV 2018 mit Wirkung zum 29. September 2016 gekündigt. Den Inhabern der WSV 2018 wurde bis zum Ablauf des 23. September 2016 ein Wandlungszeitraum gemäß § 8(a) der Emissionsbedingungen der WSV 2018 zur Ausübung des Wandlungsrechts in conwert Aktien eingeräumt. Am 26. September 2016 gab die Zielgesellschaft bekannt, dass bis zum Ablauf des Wandlungszeitraums am 23. September 2016 sämtliche Inhaber der WSV 2018 vom Wandlungsrecht in Aktien der Zielgesellschaft Gebrauch gemacht haben. Die Ausgabe von Aktien an die Wandelschuldverschreibungsinhaber erfolgte aus bedingtem Kapital. Das Angebot bezieht sich daher nicht auf die WSV 2018.

2.6 **Business Combination Agreement**

Vonovia und die Zielgesellschaft haben im Vorfeld des Angebots ein Business Combination Agreement (das "**BCA**") abgeschlossen. Neben der in Punkt 3.3.2 genannten Einlieferungsverpflichtung der Zielgesellschaft wurden im BCA die wesentlichen Parameter des Angebots vereinbart. Insbesondere wurden im BCA die Angebotsgegenleistung sowie sonstige Bedingungen des Angebots festgelegt.

Weiters wurde im BCA für den Fall, dass das Angebot erfolgreich ist vereinbart, dass in einer voraussichtlich für Jänner 2017 einzuberufenden außerordentlichen Hauptversammlung der conwert beabsichtigt ist, die Anzahl der Verwaltungsratsmitglieder von derzeit fünf auf sieben zu erhöhen und die Zusammensetzung des Verwaltungsrats neu zu wählen (siehe dazu näher Punkt 5.7).

Im BCA haben die beiden geschäftsführenden Direktoren außerdem erklärt, die ihnen vertraglich eingeräumten Sonderkündigungsrechte im Fall eines Kontrollwechsels ("**Change-of-Control**") bei conwert nicht auszuüben; im Gegenzug dazu haben die Parteien festgehalten, dass eine einseitige Kündigung der Dienstverträge der geschäftsführenden Direktoren durch den Dienstgeber während offener Laufzeit bis Ende August 2018 (CEO) bzw. Dezember 2018 (CFO) nicht erfolgen soll.

Im BCA wurde auch festgehalten, dass die künftige, von der Bieterin beabsichtigte strategische Ausrichtung der Zielgesellschaft eine Weiterführung der Aktivitäten des Konzerns der Zielgesellschaft im Bereich der Wohnimmobilien, einschließlich des österreichischen Wohnimmobilien-Portfolios sowie der Fortführung der bisherigen non-core Verkaufsaktivitäten vorsieht.

3. **BESCHREIBUNG DES ANGEBOTS**

3.1 **Gegenstand des Angebots**

Das Angebot ist auf den Erwerb von sämtlichen an der Wiener Börse zum Amtlichen Handel zugelassenen Aktien der Zielgesellschaft, jeweils mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von EUR 5,00, (ISIN AT0000697750) gerichtet. Die von conwert gehaltenen 1.576.464 Eigenen Aktien werden ausdrücklich in das Angebot miteinbezogen. Das Angebot richtet sich daher auf den Erwerb von 101.906.213 Stückaktien der Zielgesellschaft (die "**Kaufgegenständlichen conwert Aktien**"); dies entspricht gegenwärtig 100% des gesamten Grundkapitals der Zielgesellschaft.

3.2 **Gegenleistung (Barangebot und Tauschangebot)**

Den conwert Aktionären, die das Angebot annehmen wollen, wird die Möglichkeit eingeräumt, zwischen einem Barangebot (wie in Punkt 3.2.1 näher beschrieben) und/oder

einem alternativen Tauschangebot (wie in Punkt 3.2.2 näher beschrieben) zu wählen. Die Aktionäre der Zielgesellschaft können daher gemäß den Bestimmungen der Angebotsunterlage das Barangebot und/oder das Tauschangebot sowohl in Bezug auf alle oder auch nur auf einen Teil ihrer conwert Aktien annehmen.

Jeder Aktionär der Zielgesellschaft hat ebenso die Möglichkeit, seine conwert Aktien zur Gänze oder teilweise zu behalten.

3.2.1 Barangebot

Die Bieterin bietet den Inhabern von conwert Aktien nach Maßgabe der Bestimmungen des Angebots an, die conwert Aktien zu einem Preis von **EUR 16,16** je conwert Aktie zu erwerben (der "**Barkaufpreis**"). Der Barkaufpreis versteht sich *cum* Dividende für das Geschäftsjahr 2016 der Zielgesellschaft, d.h. der Dividendenanspruch für noch nicht ausgeschüttete Gewinne (einschließlich für das Geschäftsjahr 2016) geht zur Gänze auf die Bieterin über, wobei nach Ansicht der Zielgesellschaft davon auszugehen ist, dass sich der Barkaufpreis je Stückaktie um den Betrag der allenfalls für das Geschäftsjahr 2016 je Stückaktie zur Auszahlung gelangenden Dividende verringert, sofern für die jeweilige Stückaktie an dem jeweils für sie maßgeblichen Settlement-Zeitpunkt (siehe unter Punkt 3.6) bereits eine solche Dividende geleistet wurde.

Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft hat betreffend das laufende Geschäftsjahr 2016 noch keine Empfehlung für die Ausschüttung einer Dividende beschlossen. Gemäß der veröffentlichten Guidance erwartet die Zielgesellschaft, dass für das Geschäftsjahr 2016 eine Dividende in Höhe von EUR 0,48 pro Aktie beschlossen wird.

3.2.2 Alternatives Tauschangebot

Alternativ zum Barangebot bietet die Bieterin den Aktionären der Zielgesellschaft an, im Wege eines Tauschangebots je eine conwert Aktien gegen 0,496645 Neue Vonovia Aktien (das entspricht, auf die sechste Nachkommastelle aufgerundet, einem Verhältnis von 149 conwert Aktien gegen 74 Vonovia Aktien) zu den Bedingungen der Angebotsunterlage zu tauschen (das "**Tauschangebot**").

Zur Bedienung des Tauschangebots beabsichtigt die Vonovia, die notwendigen Neuen Vonovia Aktien durch eine Sachkapitalerhöhung und allenfalls eine Barkapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital unter Ausschluss des gesetzlichen Bezugsrechts der Aktionäre zu schaffen. Für weitere Informationen über die Verfügbarkeit der Neuen Vonovia Aktien für das Tauschangebot verweisen wir auf Punkt 7.2 der Angebotsunterlage.

Die Neuen Vonovia Aktien werden, soweit rechtlich möglich, ab 1. Januar 2016, zahlbar 2017, in voller Höhe dividendenberechtigt sein. Die Bestehenden Vonovia Aktien – und künftig gegebenenfalls auch die Neuen Vonovia Aktien – werden im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (*Prime Standard*) in unverbriefter Form gehandelt. Für weitere Informationen über die Neuen Vonovia Aktien verweisen wir auf Punkt 3.3.2 der Angebotsunterlage.

Ergibt die Multiplikation der zum Tausch eingereichten conwert Aktien mit der Tauschverhältniszahl (0,496645) bei einem das Tauschangebot annehmenden conwert Aktionär keine ganze Zahl (das ist jene Zahl von Neuen Vonovia Aktien, die dem conwert Aktionär gewährt werden), so wird diese Zahl auf die nächst geringere ganze Zahl abgerundet. Die Rundungsdifferenz wird dem das Tauschangebot annehmenden conwert

Aktionär zu jenem Betrag in bar abgegolten, der bei Verkauf sämtlicher in Folge aller Rundungen für alle das Tauschangebot annehmenden conwert Aktionäre verbleibenden Neuen Vonovia Aktien über die Börse auf Basis des durchschnittlichen Verkaufserlöses erzielt wird (siehe dazu auch Punkt 3.6 unten sowie Punkt 5.9 der Angebotsunterlage).

Die conwert Aktionäre können zwischen dem Barangebot und dem Tauschangebot in Bezug auf alle oder einen Teil ihrer conwert Aktien wählen.

3.2.3 Verbesserung des Angebots

Die Bieterin hat in der Angebotsunterlage eine nachträgliche Erhöhung des Barkaufpreises oder des Tauschangebots nicht ausdrücklich ausgeschlossen.

3.3 Einlieferverpflichtungen und –absichten

3.3.1 Einlieferverpflichtung von MountainPeak

ADLER Real Estate Aktiengesellschaft ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Recht mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 7287 ("**Adler**"). MountainPeak Trading Limited ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach zypriotischem Recht mit Sitz in Nikosia, Zypern, und eingetragen im Handelsregister von Zypern unter HE342519 ("**MountainPeak**"). MountainPeak ist eine 100%-ige Tochtergesellschaft von Adler. MountainPeak hält 26.160.921 Stückaktien an der Zielgesellschaft.

MountainPeak und Petrus Advisers Investment Fund L.P. mit Sitz auf den Cayman Islands, eingetragen im Register der Cayman Islands unter QH-69749, ("**Petrus**") haben eine Optionsvereinbarung abgeschlossen, wonach MountainPeak berechtigt war, zumindest 5.000.000 und maximal 6.000.000 conwert Aktien von Petrus zu erwerben (die "**Petrus Option**"). Adler zog die Petrus Option am 2. September 2016 und erhielt am 27. September 2016 2.500.000 conwert Aktien und am 29. September 2016 weitere 2.500.000 conwert Aktien; diese sind in den zuvor unter Punkt 2.4 genannten 26.160.921 conwert Aktien enthalten.

Nach Angaben der Bieterin in der Angebotsunterlage haben Vonovia, Adler und MountainPeak am 4. September 2016 ein Tender Commitment Agreement (der "**Einlieferungsvertrag**") abgeschlossen. Der Einlieferungsvertrag sieht vor, dass MountainPeak am Angebot mit 26.160.921 conwert Aktien, entsprechend einem Anteil von 26,07% des derzeitigen Grundkapitals der Zielgesellschaft unter Abzug der Eigenen Aktien und 25,67% des gesamten Grundkapitals der Zielgesellschaft, teilnimmt und diese in das Tauschangebot einliefert. Sollten die weiteren 1.000.000 conwert Aktien unter der Petrus Option übertragen werden, wären auch diese conwert Aktien in das Tauschangebot einzuliefern.

3.3.2 Einlieferverpflichtung der Zielgesellschaft

Die Zielgesellschaft hat sich im BCA (siehe hierzu unter Punkt 2.6) unter anderem dazu verpflichtet, das Angebot mit ihren 1.576.464 Eigenen Aktien anzunehmen. Sie ist allerdings nur dann zur Annahme des Tauschangebots berechtigt, wenn sichergestellt ist, dass die dafür erhaltenen Neuen Vonovia Aktien nach dem Vollzug des Angebots (ohne Durchgangserwerb bei der Zielgesellschaft) ohne schuldhaftes Zögern marktschonend über die Börse veräußert werden.

3.3.3 Einlieferabsichten von Organmitgliedern

Die Mitglieder des Verwaltungsrats sowie die Geschäftsführenden Direktoren der conwert beabsichtigen, das Angebot für die von ihnen direkt oder indirekt gehaltenen conwert Aktien anzunehmen.

3.4 **Vollzugsbedingungen für das Angebot**

Das Angebot unterliegt nicht (mehr) dem Vorbehalt der fusionskontrollrechtlichen Genehmigung, da die Transaktion durch die Wettbewerbsbehörden in Deutschland und Österreich bereits genehmigt wurde.

3.4.1 Mindestannahmequote

Das Angebot ist kraft Gesetzes (§ 25a Abs 2 ÜbG) dadurch bedingt, dass Vonovia bis zum Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist Annahmeerklärungen zugehen, die mehr als 50% der conwert Aktien umfassen, die Gegenstand des Angebots sind. Erwirbt die Bieterin parallel zum Angebot conwert Aktien, so sind diese Erwerbe den Annahmeerklärungen gemäß § 25a Abs 2 ÜbG hinzuzurechnen.

Der Bieterin müssen zur Erfüllung dieser Vollzugsbedingung bis zum Ende der Annahmefrist daher Annahmeerklärungen für mindestens 50.953.107 Stück conwert Aktien zugehen, wobei von der Bieterin allenfalls parallel zum Angebot erworbene conwert Aktien den Annahmeerklärungen hinzuzurechnen sind.

3.4.2 Eintragung der Durchführung der Angebotskapitalerhöhungen

Bis spätestens 19. Februar 2017 (einschließlich) ist die Durchführung der von der Bieterin zur Eintragung im Handelsregister anzumeldenden Angebotskapitalerhöhungen der Vonovia aus genehmigtem Kapital in dem Umfang, in dem es auf Basis der bis zum Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist erklärten Annahmen zur Abwicklung des Angebots erforderlich ist, in das für die Vonovia zuständige Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf eingetragen worden. Sämtliche gesetzlich erforderlichen Beschlüsse des Vorstandes und des Aufsichtsrates der Bieterin zur Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2015 mit Bezugsrechtsausschluss sind bereits gefasst worden und sind nicht Gegenstand dieser oder einer sonstigen Vollzugsbedingung.

3.4.3 Kein wesentliches Absinken des FTSE EPRA/NAREIT Germany Index

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist liegt der Schlusskurs des FTSE EPRA/NAREIT Germany Index an sechs aufeinanderfolgenden Börsenhandelstagen nicht unter 768 (das entspricht einem Wert von ca. 28,5% unterhalb des Schlusskurses vom 2. September 2016 gemäß Bloomberg); der Schlusskurs des FTSE EPRA/NAREIT Germany Index vom 15. November 2016 lag bei 905,83 (gemäß Bloomberg).

3.4.4 Keine Erhöhung des Grundkapitals der conwert

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist ist das Grundkapital der conwert nicht erhöht worden und die Hauptversammlung der conwert hat keinen Beschluss gefasst, dessen Durchführung zu einer entsprechenden Erhöhung des Grundkapitals führen würde.

3.4.5 Keine Dividenden, Satzungsänderungen oder Liquidation

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist ist keines der nachfolgenden Ereignisse eingetreten:

- (a) Die Zielgesellschaft hat eine Bar- oder Sachdividende beschlossen oder ausgeschüttet oder eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln beschlossen.
- (b) Die Hauptversammlung der Zielgesellschaft hat eine Satzungsänderung beschlossen, durch die (i) für sämtliche oder bestimmte Beschlussfassungen durch die Hauptversammlung oder sonstige Organe der Zielgesellschaft ein Mehrheitserfordernis erhöht wird oder (ii) eine Veränderung der Ausstattung oder Art der conwert Aktien erfolgt.
- (c) Die Hauptversammlung der Zielgesellschaft hat einen Beschluss über die Auflösung der Zielgesellschaft gefasst.
- (d) Die Hauptversammlung hat eine Maßnahme beschlossen, deren Beschlussfassung einer 75% Mehrheit oder mehr der abgegebenen Stimmen bedarf.

3.4.6 Keine wesentliche Transaktion

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist erfolgte keine Veröffentlichung der Zielgesellschaft, dass die Zielgesellschaft oder ein Tochterunternehmen der Zielgesellschaft

- (a) Vermögensgegenstände (Immobilien oder Gesellschaftsanteile) zu einer Gegenleistung von mehr als EUR 50.000.000 im Einzelfall oder in der Gesamtsumme an konzernexterne Dritte veräußert oder sich hierzu verpflichtet hat; von dieser Bedingung ausgenommen sind Immobilien aus den Segmenten (i) non-core oder (ii) Privatisierung, welche jedenfalls veräußert werden dürfen, oder (iii) um von conwert zur Veräußerung identifizierte Immobilien aus dem Segment premium commercial, wobei hinsichtlich Veräußerungen gemäß (i), (ii) und (iii) die Summe aller Veräußerungserlöse (i.e., die Summe der erzielten geldwerten Verkaufspreise) aus diesen Veräußerungen, gerechnet ab dem 1. Juli 2016 bis zum Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist, die Summe der IFRS-Buchwerte der so veräußerten Vermögensgegenstände zum 30. Juni 2016 nicht unterschreitet; der Österreichischen Übernahmekommission wurde vor Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine Liste der betreffenden Vermögensgegenstände zur Verfügung gestellt; oder
- (b) Vermögensgegenstände (mit Ausnahme von Beschaffungen von Betriebsmitteln für den laufenden Geschäftsbetrieb) erworben oder sich zu einem solchen Erwerb verpflichtet hat, sofern (i) die zu erbringende Gegenleistung EUR 200.000.000 im Einzelfall oder, bei Paketerwerben in der Gesamtsumme, übersteigt und (ii) die Gegenleistung für die betreffenden Vermögensgegenstände deren Verkehrswert, oder bei Paketerwerben deren Gesamtverkehrswert, gemäß der vor Erwerb (oder der Verpflichtung hierzu) im Auftrag der conwert von CB Richard Ellis diesbezüglich vorgenommenen Bewertung um mehr als 10% überschreitet.

3.4.7 Keine wesentliche Verschlechterung

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist hat conwert keine Mitteilung veröffentlicht, die Umstände enthält, die auf eine wesentliche Verschlechterung der Ertragslage der Zielgesellschaft schließen lassen. Eine wesentliche Verschlechterung der Ertragslage liegt vor, wenn in einer solchen Mitteilung (i) eine nachhaltige Verringerung des *Funds from Operations* vor Verkaufsergebnis und Einmaleffekten (im Halbjahresbericht der conwert zum 30. Juni 2016 als "FFO I" bezeichnet) der conwert-Gruppe in Höhe von mindestens EUR 5.000.000 p.a., ausgenommen Effekte durch Veräußerungen, oder (ii) ein negativer Einmaleffekt auf den *net asset value* (NAV) der conwert von mindestens EUR 50.000.000 (ohne Berücksichtigung von Kosten und Abgaben im Zusammenhang mit diesem Angebot) bekanntgemacht wird.

3.4.8 Kein wesentlicher Compliance-Verstoß

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist wird

- (a) keine Verurteilung oder Anklageerhebung wegen einer Straftat eines Mitglieds eines Geschäftsführungsorgans oder leitenden Angestellten von conwert oder einer Tochtergesellschaft von conwert in dessen dienstlicher oder auftragsgemäßer Eigenschaft mit Bezug zu conwert bzw. einer Tochtergesellschaft von conwert bekannt, sei es nach österreichischem, deutschem oder nach anderem anwendbaren Recht, die eine Insiderinformation in Bezug auf conwert darstellt oder darstellen würde, wäre sie bisher nicht veröffentlicht worden. Straftat im Sinne dieser Vollzugsbedingung sind insbesondere Bestechungsdelikte, Korruption, Untreue, Kartellverstöße, Geldwäsche oder Verstöße gegen das Börsegesetz; oder
- (b) keine Straftat oder Ordnungswidrigkeit eines Mitglieds eines Geschäftsführungsorgans oder leitenden Angestellten von conwert oder einer Tochtergesellschaft von conwert in dessen dienstlicher oder auftragsgemäßer Eigenschaft mit Bezug zu conwert bzw. einer Tochtergesellschaft der conwert bekannt, sei es nach österreichischem, deutschem oder nach anderem anwendbaren Recht, die eine Insiderinformation in Bezug auf conwert darstellt oder darstellen würde, wäre sie bisher nicht veröffentlicht worden. Straftat oder Ordnungswidrigkeit im Sinne dieser Vollzugsbedingung sind insbesondere Bestechungsdelikte, Korruption, Untreue, Kartellverstöße, Geldwäsche oder Verstöße gegen das Börsegesetz.

3.4.9 Kein Verlust in Höhe der Hälfte des Grundkapitals, kein Insolvenzverfahren

Zwischen der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und dem Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist hat conwert keine Mitteilung veröffentlicht, wonach

- (i) ein Verlust in Höhe wenigstens der Hälfte des Grundkapitals der Zielgesellschaft nach § 83 AktG eingetreten ist oder
- (ii) die Zielgesellschaft zahlungsunfähig oder in Liquidation ist, oder über ihr Vermögen ein Konkurs- oder Sanierungsverfahren oder ein Verfahren nach dem österreichischen Unternehmensreorganisationsgesetz eröffnet wurde, oder eine

Eröffnung eines Insolvenzverfahrens von einem zuständigen Gericht mangels Masse abgelehnt wurde.

3.5 **Verzicht, Eintritt bzw. Nichteintritt der Vollzugsbedingungen**

Die Bieterin behält sich vor, auf den Eintritt von einzelnen Vollzugsbedingungen zu verzichten, womit diese als eingetreten gelten. Auf den Eintritt der in Punkt 3.4.1 genannten gesetzlichen Vollzugsbedingung der Erzielung einer Mindestannahmeschwelle von insgesamt mehr als 50% der angebotsgegenständlichen Aktien kann nicht verzichtet werden. Auf den Eintritt der in Punkt 3.4.3 genannten Vollzugsbedingung (kein wesentliches Absinken des FTSE EPRA/NAREIT Germany Index) kann lediglich bis spätestens drei Börsetage vor Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist verzichtet werden.

Die Bieterin wird einen Verzicht auf Vollzugsbedingungen, den Eintritt bzw. endgültigen Nichteintritt jeder Vollzugsbedingung unverzüglich in den unter Punkt 5.13 der Angebotsunterlage genannten Veröffentlichungsmedien bekannt machen. Die Bieterin wird spätestens in der Ergebnisveröffentlichung erklären, ob die aufschiebenden Bedingungen gemäß Punkt 3.4.1 und 3.4.3 bis 3.4.9 eingetreten sind.

Das Angebot wird im Falle, dass die Vollzugsbedingungen nicht innerhalb der in den jeweiligen Vollzugsbedingungen genannten Fristen erfüllt worden sind, unwirksam, es sei denn, die Bieterin hat auf den Eintritt der jeweiligen Vollzugsbedingung(en) verzichtet und die in Punkt 3.4.1 genannte Vollzugsbedingung ist eingetreten.

3.6 **Annahmefrist, Annahme und Abwicklung des Angebots**

Die Annahmefrist für das Angebot ist 18. November 2016 bis einschließlich 19. Dezember 2016, 17:00 Uhr Ortszeit Wien, das sind 21 Börsetage. Die Bieterin behält sich eine Verlängerung der Annahmefrist vor.

Beteiligungspapierinhaber, die das Barangebot in der Annahmefrist annehmen, wird der Barkaufpreis spätestens zehn Börsetage nach der unbedingten Verbindlichkeit des Angebots (also bei Eintritt aller Vollzugsbedingungen) Zug um Zug gemäß Punkt 5.5(v) der Angebotsunterlage gegen Übertragung der conwert Aktien ausbezahlt. Das Settlement erfolgt voraussichtlich am 3. Jänner 2017, spätestens jedoch am 3. März 2017, sofern alle Vollzugsbedingungen eingetreten sind.

Für Beteiligungspapierinhaber, die das Tauschangebot in der Annahmefrist annehmen, erfolgt die Abwicklung des Tauschvertrages durch Übertragung der zum Tausch eingereichten conwert Aktien gegen Neue Vonovia Aktien. Die Übertragung der Neuen Vonovia Aktien durch die Österreichische Zahlstelle an die jeweilige Depotbank erfolgt unverzüglich im Anschluss an die Übertragung dieser Aktien durch die Umtauschtreuhänder auf das OeKB-Depot der Österreichischen Zahlstelle; dies wird innerhalb von zehn Börsetagen nach der unbedingten Verbindlichkeit des Angebots (siehe dazu den vorherigen Absatz) erfolgen.

Sofern aufgrund des sich aus der Tauschgegenleistung ergebenden Umtauschverhältnisses Aktienspitzen an Neuen Vonovia Aktien entstehen, können hieraus keine Aktionärsrechte geltend gemacht werden, sodass ein Spitzenausgleich erforderlich wird. Spitzen werden in bar zum aktuellen Börsenkurs der Vonovia Aktien wie folgt abgegolten: Nach Übertragung der auf die zugewiesenen Neuen Vonovia Aktien entfallenden Aktienspitzen auf das Depot der Österreichischen Zahlstelle bei der OeKB wird die Österreichische Zahlstelle diese

Aktien Spitzen zwangsweise zu ganzen Aktien zusammenlegen und umgehend über die Börse veräußern. Der den jeweiligen conwert Aktionären gutzuschreibende Erlös wird auf Basis der durchschnittlichen Veräußerungserlöse der der die Aktien Spitzen verkörpernden ganzen Neuen Vonovia Aktien ermittelt und – innerhalb von zehn Bankarbeitstagen nach Einbuchung der Neuen Vonovia Aktien – im Zuge des Settlements des Angebots den berechtigten conwert Aktionären, die conwert Aktien zum Tausch eingereicht haben, entsprechend der auf sie entfallenden Aktien Spitzen ausgezahlt. Ein Beispiel: Sollte ein conwert Aktionär 10 conwert Aktien zum Tausch einliefern, würde er 4 Vonovia Aktien erhalten; seine Aktien Spitze von 0,96645 Neuen Vonovia Aktien würde gemeinsam mit allen anderen Aktien Spitzen über die Börse zum jeweils aktuellen Börsenkurs der Vonovia Aktie verkauft werden und der korrespondierende Anteil am Verkaufserlös würde dem Aktionär in bar gutgeschrieben werden.

Wird das Angebot nach Maßgabe der Bedingungen des Angebots für eine Anzahl von mehr als 95% minus 10.000 Stück der jeweils ausstehenden conwert Aktien angenommen, abzüglich etwaiger bereits von Vonovia gehaltener oder später erworbener conwert Aktien, sind die Umtauschtreuhänder verpflichtet, sämtliche über die vorstehende Gesamtanzahl hinausgehenden conwert Aktien (die "**Überschussaktien**") an die J.P. Morgan Securities plc, 25 Bank Street, London E14 5JP, Großbritannien (die "**Drittbank**") zu übertragen, ohne dass es zu einem Durchgangserwerb bei der Vonovia kommt. Soweit conwert Aktionäre conwert Aktien zum Tausch eingereicht haben und infolge dessen Überschussaktien entstehen (die "**Tauschüberschussaktien**"), werden die zur Erbringung der Angebotsgegenleistung für die Tauschüberschussaktien erforderlichen Neuen Vonovia Aktien gegen Zurverfügungstellung der erforderlichen Barmittel durch die Drittbank auf Basis einer oder mehrerer Barkapitalerhöhung(en) geschaffen und an die betreffenden conwert Aktionäre weitergereicht. Soweit conwert Aktionäre conwert Aktien zum Verkauf eingereicht haben und infolge dessen Überschussaktien entstehen (die "**Barüberschussaktien**"), werden die zur Erbringung der Angebotsgegenleistung für die Barüberschussaktien erforderlichen Mittel durch die Drittbank zur Verfügung gestellt und an die betreffenden conwert Aktionäre ausgezahlt.

Die Annahme des Angebots ist schriftlich zu erklären. Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft verweist zu weiteren Details auf Punkt 5. der Angebotsunterlage der Bieterin, wobei in Punkt 5.7 spezielle Regelungen zur Annahme des Tauschangebots durch bestimmte U.S. Aktionäre enthalten sind. Demnach erhalten bestimmte U.S. Aktionäre, welcher das Tauschangebot annimmt, anstatt der ihm zustehenden Anzahl an Neuen Vonovia Aktien einen Barbetrag in Euro aus der Veräußerung der jeweiligen Anzahl von Neuen Vonovia Aktien.

3.7 **Nachfrist**

Für alle Beteiligungspapierinhaber, die das Angebot nicht innerhalb der Annahmefrist angenommen haben, verlängert sich für den Fall des Eintritts der Vollzugsbedingungen die Annahmefrist um 3 Monate ab Bekanntgabe (Veröffentlichung) des Angebotsergebnisses (§ 19 Abs 3 ÜbG). Beteiligungspapierinhaber, die das Angebot in der Nachfrist annehmen, wird die Angebotsgegenleistung spätestens 10 Börsetage nach Ende der Nachfrist übertragen. Zur Klarstellung wird festgehalten, dass das Angebot (einschließlich der Übertragung der Gegenleistung) für die in der Nachfrist Eingereichten conwert Aktien nicht mehr unter den in Punkt 3.4 genannten Vollzugsbedingungen steht.

3.8 **Rücktrittsrecht bei Konkurrenzangeboten**

Wird während der Laufzeit des Angebots ein konkurrierendes Angebot gestellt, sind die Beteiligungspapierinhaber gemäß § 17 ÜbG berechtigt, von ihren bis dahin abgegebenen Annahmeerklärungen bis spätestens 4 Börsenstage vor Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist (§ 19 Abs 1 ÜbG) zurückzutreten. Die Erklärung des Rücktritts hat schriftlich zu erfolgen und ist an die Österreichische Zahlstelle zu richten. Die Bieterin behält sich das Recht vor, von ihrem Angebot zurückzutreten, falls ein anderer Bieter ein öffentliches Angebot für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft stellt.

3.9 **Kosten und Steuern**

Die Bieterin übernimmt sämtliche mit der Abwicklung des Angebots unmittelbar in Zusammenhang stehenden angemessenen Kosten und Gebühren der österreichischen Depotbanken, höchstens jedoch bis zu einer Höhe von EUR 8 je Depot.

Ertragsteuern und andere Steuern werden von der Bieterin nicht übernommen.

Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft verweist auf die Angaben der Bieterin zu ausgewählten steuerrechtlichen Konsequenzen der Annahme des Angebots in Punkt 7.3 der Angebotsunterlage.

Angesichts der Komplexität des österreichischen Steuerrechts empfiehlt die Bieterin den conwert Aktionären, sich von ihren steuerlichen Beratern oder Vertretern über die steuerlichen Folgen der Annahme des Barangebots bzw. Tauschangebots beraten zu lassen. Der Verwaltungsrat der conwert schließt sich dieser Empfehlung der Bieterin an.

TEIL B – BEURTEILUNG DES ANGEBOTS

4. WIRTSCHAFTLICHE PARAMETER

4.1 Mindestpreis für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft

Gemäß § 26 Abs 1 ÜbG unterliegt der Barkaufpreis einer doppelten Preisuntergrenze:

- (a) Der Barkaufpreis für eine conwert Aktie muss mindestens dem durchschnittlichen nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichteten Börsenkurs der conwert Aktie (der "**VWAP**") während der letzten sechs Monate vor demjenigen Tag entsprechen, an dem die Absicht, ein Angebot abzugeben, bekannt gemacht wurde.
- (b) Weiters darf der Barkaufpreis für eine conwert Aktie die höchste von der Bieterin oder einem Gemeinsam Vorgehenden Rechtsträger innerhalb der letzten zwölf Monate vor Anzeige des Angebots in Geld gewährte oder vereinbarte Gegenleistung für eine conwert Aktie nicht unterschreiten (der "**Referenzpreis**"). Dasselbe gilt in Bezug auf Gegenleistungen für conwert Aktien, zu deren zukünftigem Erwerb die Bieterin oder ein Gemeinsam Vorgehender Rechtsträger berechtigt oder verpflichtet ist.

Würde das Angebot auch andere Beteiligungspapiere als Stammaktien betreffen und hat die Bieterin oder ein Gemeinsam Vorgehender Rechtsträger innerhalb der letzten zwölf Monate Stammaktien erworben, so müsste gemäß § 26 Abs 2 ÜbG der für diese anderen Beteiligungspapiere gebotene Preis überdies in einem angemessenen Verhältnis zu der für die Stammaktien gewährten Gegenleistung stehen, wobei für die Bestimmung der Angemessenheit insbesondere der jeweilige Inhalt der verbrieften Rechte zu berücksichtigen ist. Dasselbe gilt in Bezug auf Gegenleistungen für Stammaktien, zu deren zukünftigem Erwerb die Bieterin oder ein Gemeinsam Vorgehender Rechtsträger berechtigt oder verpflichtet ist.

Nach Angabe der Bieterin im Angebot hat weder die Bieterin, noch die mit dieser Gemeinsam Vorgehenden Rechtsträger in den letzten zwölf Monaten vor Anzeige des Angebots Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft erworben. Daher ist in Bezug auf die Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft grundsätzlich der jeweilige VWAP der letzten sechs Monate vor dem Tag, an dem die Absicht, das Angebot abzugeben, bekannt gemacht wurde (der "**6M VWAP**") für die Berechnung des Mindestangebotspreises gemäß § 26 Abs 1 ÜbG ausschlaggebend. Der 6M VWAP der conwert Aktie beträgt EUR 14,20. Der Barkaufpreis enthält somit eine Prämie auf den 6M VWAP (siehe unten Punkt 4.2).

4.2 Barkaufpreis in Relation zu historischen Kursen

Der VWAP je Aktie der letzten 3, 6, 12 und 24 Kalendermonate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht in EUR sowie der Prozentsatz, um den der Barkaufpreis diese Werte übersteigt, betragen laut Angebotsunterlage:

	3 Monate (03.06.2016- 02.09.2016)	6 Monate (03.03.2016- 02.09.2016)	12 Monate (03.09.2015- 02.09.2016)	24 Monate (03.09.2014- 02.09.2016)
VWAP Zielgesellschaft	14,54	14,20	13,46	12,22
Prämie Barkaufpreis (auf jeweiligen VWAP Zielgesellschaft)	11,13%	13,80%	20,06%	32,26%

Der VWAP der letzten sechs Monate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht am 5. September 2016, das ist der Zeitraum vom 3. März 2016 bis inklusive 2. September 2016, beträgt EUR 14,20 je Aktie. Der Barkaufpreis (EUR 16,16) ist daher um 13,80% höher als der 6M VWAP, weshalb der Barkaufpreis mit der gesetzlichen Mindestbarpreisregelung des § 26 Abs 1 ÜbG in Einklang steht.

4.3 Tauschangebot

Die Bieterin bietet den conwert Aktionären alternativ zum Barangebot an, je eine conwert Aktie gegen 0,496645 Neue Vonovia Aktien (das entspricht dem kaufmännisch auf die sechste Nachkommastelle aufgerundeten, bekannt gegebenen Umtauschverhältnis von 149 conwert Aktien gegen 74 Neue Vonovia Aktien) einzutauschen, die im Wege einer Kapitalerhöhung der Bieterin gegen Sacheinlagen der conwert Aktien ausgegeben werden sollen. Der Spitzenausgleich des Tauschverhältnisses findet in bar statt.

Die Neuen Vonovia Aktien sind laut Angebotsunterlage ab dem 1. Jänner 2016, zahlbar 2017, voll dividendenberechtigt, soweit die Ausgabe der Neuen Vonovia Aktien mit rückwirkender Gewinnberechtigung rechtlich möglich ist.

Für den Wert des Tauschangebots gibt es keine gesetzlichen Vorgaben. Der Wert des Tauschangebots unterliegt daher keiner materiellen Überprüfung durch die Übernahmekommission.

Unter Heranziehung der folgenden stichtagsbezogenen Schlusskurse der Vonovia Aktie und des Umtauschverhältnisses von 0,496645, ergeben sich jeweils folgende rechnerische Werte des Tauschangebots:

Stichtag	Schlusskurs der Vonovia Aktie am jeweiligen Stichtag	Rechnerischer Wert des Tauschangebots in EUR pro conwert Aktie (gerundet)	Relation zu 6M VWAP der conwert Aktie (EUR 14,20) in % (gerundet)
02.09.2016	35,40	17,58	23,80%
17.11.2016	30,62	15,21	7,11%
28.11.2016	30,99	15,39	8,38%

Die Beurteilung des Tauschangebots hängt aber von der künftigen Entwicklung der Bieterin und der Neuen Vonovia Aktien ab, insbesondere zu welchem Zeitpunkt die im Austausch gegen die conwert Aktien ausgegebenen Neuen Vonovia Aktien jeweils veräußert werden. Historische Wertrelationen bieten daher keine verlässlichen Parameter für die Bewertung des Tauschangebots.

4.4 Gleichbehandlung

Der seitens der Bieterin gebotene Barkaufpreis in Höhe von EUR 16,16 pro Aktie bzw. das Tauschangebot sind für alle Aktionäre gleich. Hinsichtlich der Nachzahlungsverpflichtung der Bieterin gemäß § 16 Abs 7 ÜbG verweist der Verwaltungsrat auf Punkt 3.8 der Angebotsunterlage.

4.5 Bewertung der Zielgesellschaft durch Analysten

Die folgende Tabelle zeigt die von Wertpapieranalysten vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht seit August 2016 veröffentlichten Kursziele für conwert Aktien:

Wertpapieranalyst	Datum der Veröffentlichung	Kursziel in EUR
Deutsche Bank	24.08.2016	19,00
SRC Research GmbH	24.08.2016	16,00
Baader Bank / HELVEA	25.08.2016	18,00
Kepler Cheuvreux	25.08.2016	17,50
Oddo Seydler Bank AG	25.08.2016	17,00
Raiffeisen Centrobank AG	26.08.2016	15,60
Erste Group Research	26.08.2016	16,00

4.6 Fairness Opinion

Die Zielgesellschaft hat J.P. Morgan Limited, London ("**J.P. Morgan**") beauftragt, die Zielgesellschaft in Bezug auf die Analyse der Angebotsunterlage zu beraten und insbesondere die finanzielle Angemessenheit der Angebotsgegenleistung zu bewerten und in diesem Zusammenhang eine Stellungnahme (die "**Fairness Opinion**") zur finanziellen Angemessenheit der Angebotsgegenleistung abzugeben.

Zu diesem Zweck hat J.P. Morgan eine Bewertung der Zielgesellschaft auf Basis international üblicher Bewertungsmethoden vorgenommen. In der Fairness Opinion vom 29. November 2016 kommt J.P. Morgan zu dem Ergebnis, dass der Barkaufpreis zu diesem Zeitpunkt in finanzieller Hinsicht angemessen ist.

5. INTERESSEN DER STAKEHOLDER

5.1 Geschäftspolitische Ziele und Absichten der Bieterin

Bei erfolgreicher Durchführung des Angebots würde die Bieterin ihre Position als nach ihrer Ansicht führende deutsche Wohnimmobiliengesellschaft mit einem Portfolio von derzeit rund 340.000 Wohneinheiten mit einem Gesamtwert von ca. EUR 24 Mrd. ausbauen können.

Durch die Integration der Zielgesellschaft erwartet die Bieterin die Hebung von Synergiepotentialen, insbesondere durch eine gemeinsame Verwaltung und Bewirtschaftung der deutschen Wohneinheiten, eine weitere Modernisierung des Bestands, die Ausweitung der Wertschöpfungskette und durch die Optimierung von Kostenstrukturen. Die Bieterin beabsichtigt, insbesondere die Verwaltung der deutschen Immobilien der conwert-Gruppe unter Beachtung ihrer wirtschaftlichen Interessen zu marktüblichen Bedingungen zu übernehmen.

Das Ziel der Bieterin ist es, die Zielgesellschaft in die nationale Bewirtschaftungsplattform der Bieterin zu integrieren und damit Wertschöpfungspotential zu heben. Aufgrund der guten Positionierung in Österreich soll die Zielgesellschaft weiterhin auf dem österreichischen Markt präsent sein.

Sollte die Bieterin nach Abwicklung des Angebots über mehr als 75% des Grundkapitals und der stimmberechtigten Aktien der Zielgesellschaft verfügen, könnte die Bieterin in der Hauptversammlung der Zielgesellschaft gesellschaftsrechtliche Struktur- und Kapitalmaßnahmen alleine beschließen.

5.2 **Auswirkungen auf die Aktionäre und Börsenotierung**

Nach Absicht der Bieterin soll das Listing der Zielgesellschaft an der Wiener Börse bis auf Weiteres bestehen bleiben. Die Bieterin weist allerdings darauf hin, dass bei einer hohen Annahmquote die erforderliche Mindeststreuung des Grundkapitals für eine Zulassung der Aktie zum Amtlichen Handel (bzw. geregelten Freiverkehr) oder einen Verbleib im Marktsegment "Prime Market" der Wiener Börse nicht mehr gegeben sein könnte. Rechtlich wäre ein Widerruf der Zulassung zum Amtlichen Handel an der Wiener Börse vorgeschrieben, wenn die gesetzlichen Zulassungserfordernisse nach § 66a Abs 1 Z 7 BörseG (insbesondere ein gesetzlicher Mindeststreubesitz) nicht mehr erfüllt werden. Eine mögliche Beendigung des Börsehandels oder die Umnotierung in ein anderes Marktsegment würde voraussichtlich zu einer stark eingeschränkten Liquidität der Aktien führen und die marktmäßige Preisbildung einschränken.

Die Bieterin behält sich auch vor, einen freiwilligen Wechsel des Marktsegments durchzuführen.

Für den Fall, dass die Bieterin nach Abwicklung des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt über 90% des Grundkapitals und der stimmberechtigten Aktien der Zielgesellschaft verfügen sollte, wäre ein Gesellschafterausschluss (*Squeeze-out*) gemäß Gesellschafterausschlussgesetz (GesAusG) rechtlich möglich. Ein Squeeze-out würde zu einem Ausscheiden der verbliebenen conwert Aktionäre und zur Beendigung der Börsenotierung der conwert Aktien führen. In einem solchen Fall müsste die an die ausscheidenden conwert Aktionäre zu zahlende Barabfindung nicht notwendigerweise dem Barkaufpreis entsprechen, sondern könnte auch niedriger (aber auch höher) sein. Die Bieterin hat diesbezüglich nach eigenen Angaben gegenwärtig keine Entscheidung getroffen.

Im Übrigen könnte die Bieterin, abgesehen von einem Squeeze-out, nach dem Vollzug des Angebots über die nötige einfache oder qualifizierte Mehrheit verfügen, um in der Hauptversammlung der Zielgesellschaft gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen durchzusetzen, wie zum Beispiel Satzungsänderungen, Kapitalerhöhungen, Umwandlungen (insbesondere Verschmelzungen oder Formwechsel) oder die Auflösung der Zielgesellschaft).

5.3 **Auswirkungen auf die Beschäftigungssituation und den Standort**

Die Bieterin besitzt aktuell keine Präsenz in Österreich und hat dementsprechend auch keine Niederlassung in diesem Markt. Im BCA wurde festgehalten, dass die künftige, von der Bieterin beabsichtigte strategische Ausrichtung der Zielgesellschaft eine Weiterführung der Aktivitäten des conwert-Konzerns im Bereich der Wohnimmobilien

einschließlich des österreichischen Wohnimmobilien-Portfolios sowie der Fortführung der bisherigen non-core Verkaufsaktivitäten vorsieht.

Die Zielgesellschaft hat bereits in der Vergangenheit ein eigenes Programm zur Reduzierung von Überkapazitäten angestoßen. Über diese bereits geplanten Maßnahmen hinaus, sieht die Bieterin aktuell keine konkrete Notwendigkeit für einen weiteren Stellenabbau; ein beabsichtigter Personalabbau steht nach Angaben der Bieterin daher nicht im Vordergrund dieser Übernahme, wobei im Zuge der Integration des Immobilienbestandes der Zielgesellschaft vor allem in Deutschland eine Zusammenführung der bestehenden Strukturen angedacht ist.

5.4 Auswirkungen auf Gläubiger und das öffentliche Interesse

Für Gläubiger ist durch das Angebot keine Verschlechterung der gegenwärtigen Position erkennbar. Aufgrund der vorliegenden Angebotsunterlage der Bieterin sind auch keine Änderungen erkennbar, die das öffentliche Interesse berühren könnten.

5.5 Unabhängigkeit gemäß ÖCGK und Geschäftsbeziehungen mit der Bieterin

Zwischen den Mitgliedern des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft und (i) der Bieterin sowie (ii) den Organmitgliedern der Bieterin (bzw. mit den mit der Bieterin Gemeinsam Vorgehenden Rechtsträger und deren Organmitgliedern) bestehen derzeit keine personellen oder vertraglichen Verflechtungen. Dies bedeutet, dass zwischen der Bieterin und den mit der Bieterin Gemeinsam Vorgehenden Rechtsträgern einerseits und den Verwaltungsratsmitgliedern der Zielgesellschaft andererseits keine wechselseitigen Organverflechtungen bestehen.

Die Mitglieder des Verwaltungsrats sind unabhängig gemäß Regel 53 und (ausgenommen Herr Dr. Hofmann) Regel 54 des Österreichischen Corporate Governance-Kodex ("**ÖCGK**").

Zwischen der Bieterin und der Zielgesellschaft bestehen keine wesentlichen Geschäftsbeziehungen.

Die Mitglieder des Verwaltungsrats erklären, dass ihnen für den Fall der erfolgreichen Durchführung des Angebots oder für den Fall des Scheiterns des Angebots keine vermögenswerten Vorteile angeboten oder gewährt wurden.

5.6 Unterstützungsverpflichtung des Angebots

Die Zielgesellschaft hat sich im BCA vorbehaltlich der anwendbaren Pflichten und Verantwortlichkeiten des österreichischen Rechts, insbesondere anwendbarer gesellschaftsrechtlicher Sorgfalts-, Loyalitäts- und Treuepflichten von Organmitgliedern sowie der Anforderungen des Übernahmegesetzes dazu verpflichtet, die Vorbereitung und Durchführung des Angebots bis zu dessen Vollzug zu unterstützen.

5.7 Geplante Besetzung des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

Für den Fall, dass das Angebot erfolgreich ist, beabsichtigt die Bieterin, den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft neu zu besetzen und dabei die neuen Beteiligungsverhältnisse widerzuspiegeln.

Hierzu soll voraussichtlich im Januar 2017 eine außerordentliche Hauptversammlung der Zielgesellschaft einberufen werden, um die Mitgliederzahl des Verwaltungsrats der

Zielgesellschaft von fünf auf sieben zu erhöhen und alle Mitglieder des Verwaltungsrats neu zu wählen. Es ist von den Parteien des BCA beabsichtigt, dass alle derzeitigen Mitglieder des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft ihr Amt mit Wirkung zum Ablauf dieser außerordentlichen Hauptversammlung 2017 niederlegen. Es sollen vier von der Bieterin benannte, geeignete Personen zur Wahl in den Verwaltungsrat vorgeschlagen werden. Falls die Erhöhung der Zahl der Mitglieder des Verwaltungsrats nicht zustande käme, soll die Zahl der Mitglieder weiterhin fünf betragen und sollen drei von der Bieterin benannte, geeignete Personen in den Verwaltungsrat der Zielgesellschaft gewählt werden.

Die Bieterin hat öffentlich erklärt und beabsichtigt, dass auch die Minderheitsaktionäre adäquat im Verwaltungsrat der Zielgesellschaft vertreten sein werden und sich dazu verpflichtet, dass sie bei der vorgenannten außerordentlichen Hauptversammlung die vom Verwaltungsrat insofern zur Wahl vorgeschlagenen Kandidaten unterstützen wird.

6. WEITERE AUSKÜNFTE

Auskünfte zu dieser Äußerung des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft erteilt Dr. Clemens Billek, Leiter Investor Relations – Konzernkommunikation, Telefon: +43 (1) 521 45-700, E-Mail: cwi@conwert.at

7. SACHVERSTÄNDIGE GEMÄß § 13 ÜBG

Die Zielgesellschaft hat die PwC Wirtschaftsprüfung GmbH zum Sachverständigen gemäß § 13 ÜbG bestellt.

8. BERATER DER ZIELGESELLSCHAFT

Die Zielgesellschaft wird im Zusammenhang mit dem Angebot von J.P. Morgan Limited, London sowie Eisenberger & Herzog Rechtsanwalts GmbH beraten. Die Rechtsberatung ist auf österreichisches Recht beschränkt.

9. POSITION DES VERWALTUNGSRATS DER ZIELGESELLSCHAFT ZUM ANGEBOT

Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft empfiehlt den Aktionären, das Angebot anzunehmen. Der Verwaltungsrat weist aber ausdrücklich darauf hin, dass jeder Aktionär die Einschätzung, ob das Angebot im Einzelnen vorteilhaft ist oder nicht, nur aufgrund seiner individuellen Situation (Anschaffungspreis, Veranlagungsstrategie, steuerliche Situation etc.) selbst treffen kann und dass diese Entscheidung auch wesentlich von der vom jeweiligen Aktionär erwarteten künftigen Entwicklung des Kapitalmarkts bzw. der Immobilienbranche abhängig ist. Die Aktionäre müssen daher selbst über die Annahme oder Ablehnung des Angebots entscheiden. Maßgeblich für die Entscheidung der Aktionäre ist insbesondere deren Einschätzung, wie sich der Kurs der conwert Aktie (und, im Hinblick auf das Tauschangebot, der Kurs der Vonovia Aktie) künftig entwickeln wird. Um in diesem Zusammenhang auch Entwicklungen berücksichtigen zu können, die nach der Erstellung dieser Äußerung eintreten, könnte es für den einzelnen conwert Aktionär vorteilhaft sein, die Entscheidung über die Annahme oder Ablehnung des Angebots unter Berücksichtigung der maßgeblichen Fristen (rechtzeitig) gegen Ende der Annahmefrist zu fällen.

Aus der Sicht des Verwaltungsrats bestehen insbesondere die im Folgenden angeführten Argumente für und gegen die Annahme des Angebots. Die Tatsache, dass das Angebot

Angebotsalternativen umfasst (Barangebot / Tauschangebot), gibt den conwert Aktionären einerseits mehr Handlungsmöglichkeiten, erfordert aber andererseits – auch unter Berücksichtigung der oben angesprochenen individuellen Situation jedes einzelnen conwert Aktionärs – eine komplexere Analyse und eine umfassendere Abwägung der Argumente für und gegen die Annahme des Angebots. Die nachfolgende Gegenüberstellung von Argumenten muss daher dem Grundprinzip einer generalisierenden Betrachtung folgen und kann auch erheblich von den für jeden einzelnen conwert Aktionär geeigneten Schlussfolgerungen abweichen.

9.1 Argumente für die Annahme des Angebots

- (a) Das Barangebot liegt 1,5% über dem unverwässerten EPRA Net Asset Value ("NAV") pro conwert Aktie von EUR 15,92 (Stand per 30. September 2016¹). Der Börsenkurs der conwert Aktien lag in den Jahren vor der Bekanntgabe der Angebotsabsicht unter dem jeweils von der Zielgesellschaft kommunizierten NAV.
- (b) In der Fairness Opinion vom 29. November 2016 kommt J.P. Morgan zu dem Ergebnis, dass der Barkaufpreis zu diesem Zeitpunkt in finanzieller Hinsicht angemessen ist (siehe hierzu Punkt 4.6).
- (c) Das Barangebot liegt deutlich über den nach den Handelsvolumina gewichteten historischen Durchschnittskursen der Zielgesellschaft der letzten 3, 6, 12 und 24 Kalendermonate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht am 5. September 2016.
- (d) Im März 2015 hatte die Deutsche Wohnen AG ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot zur Kontrollerlangung gemäß § 25a ÜbG für die conwert Aktien zu einem Angebotspreis von EUR 11,50 pro conwert Aktie gelegt, welches scheiterte. Das nunmehrige Barangebot der Bieterin liegt rund 40,5% über dem seinerzeitigen Angebot der Deutsche Wohnen AG.
- (e) Durch die Annahme des Angebots können auch hohe Stückzahlen an conwert Aktien verkauft werden, ohne dadurch den Kurs der conwert Aktie negativ zu beeinflussen. Eine dem Angebot entsprechende Gegenleistung könnte künftig für größere Aktienvolumina nach Wegfall des Angebots (und somit des den Aktienkurs der conwert stützenden Effekts) schwer erzielbar sein.
- (f) Sollte das Angebot der Bieterin erfolgreich sein, wird der Streubesitz sinken. Das wird voraussichtlich zu sinkenden durchschnittlichen Tagesumsätzen der conwert Aktie führen, was die Attraktivität der Aktie nach Durchführung des Angebots mindern könnte. Daher könnte es conwert Aktionären in Zukunft schwer fallen, einen dem Barkaufpreis vergleichbaren Preis bei der Veräußerung ihrer Aktien (auch für kleinere Stückzahlen) zu erzielen.
- (g) Aus heutiger Sicht ist es ungewiss, ob die Aktionärsstruktur der Zielgesellschaft für den Fall des Scheiterns des Angebots im Wesentlichen unverändert bleiben wird und ob es zu anderen Angeboten nach dem ÜbG kommen wird, die aus Sicht der conwert Aktionäre mindestens gleichwertige Konditionen wie das Angebot enthalten werden.

¹ Nicht berücksichtigt sind daher für das das vierte Quartal des Geschäftsjahres 2016 erwartete Bewertungszuwächse (vgl. Veröffentlichung der Zielgesellschaft vom 25. November 2016).

- (h) Konjunkturelle Schwankungen, verschärfte wirtschaftliche Rahmenbedingungen, insbesondere erhöhter Wettbewerb am deutschen und österreichischen Immobilienmarkt durch andere Immobilienunternehmen, welche teilweise über Größenvorteile gegenüber conwert verfügen, politische Krisen und Naturkatastrophen könnten sich negativ auf die künftige Geschäftsentwicklung sowie die künftige Ertragslage der Zielgesellschaft und den Kurs der conwert Aktien auswirken. Es ist insbesondere ungewiss, wie lange der Anstieg der Immobilienpreise vor allem in Deutschland und Österreich und das niedrige Zinsniveau anhalten werden, welche für die geschäftliche Entwicklung der Zielgesellschaft von erheblicher Bedeutung sind, oder ob es künftig nicht zu einem Rückgang von Immobilienkauf- und Immobilienmietpreisen in diesen Kernmärkten der Zielgesellschaft oder zu einem Anstieg des Zinsniveaus kommt, welche sich negativ auf die Kurse der Zielgesellschaft auswirken könnten. Dabei ist zu berücksichtigen, dass in den letzten Wochen ein deutlicher Rückgang der Aktienkurse auch im für die Zielgesellschaft wichtigen deutschen Immobiliensektor stattgefunden hat (Aktienkurse von wichtigen Immobiliengesellschaften sanken teilweise bis auf das Niveau des NAV oder auch darunter), der einen Abwärtstrend des Kursniveaus von Immobilienaktien indizieren könnte. Es ist durchaus möglich, dass auch die conwert Aktie ohne das angekündigte Angebot und dessen kursstützenden Effekt von dieser Abwärtsentwicklung erfasst worden wäre bzw erfasst werden wird. Durch Annahme des Barangebots können conwert Aktionäre mögliche zukünftige Kursverluste vermeiden.

Hinsichtlich des Tauschangebots sind zudem folgende Aspekte zu berücksichtigen:

- (i) Die Annahme des Tauschangebots ermöglicht es den conwert Aktionären, an dem Angebot teilzunehmen, weiterhin in der deutschen und österreichischen Immobilienbranche investiert zu bleiben und an möglichen Wertsteigerungen der Bieterin zu partizipieren, die sich auch durch die Realisierung etwaiger Synergiepotenziale zwischen der Bieterin und der Zielgesellschaft ergeben könnten. Der vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht zuletzt veröffentlichte Analystenkonsensus für Vonovia Aktien betrug durchschnittlich EUR 36,39², was einem deutlichen Wertsteigerungspotential gegenüber dem Schlusskurs der Vonovia Aktie per 28. November 2016 von EUR 30,99³ entspricht und bei einem Umrechnungsfaktor von 0,496645 einer Bewertung der conwert Aktie von EUR 18,07 entspräche (per 28. November 2016 dagegen nur EUR 15,39).
- (j) Die Bieterin ist nach eigenen Angaben, gemessen am Wert des Immobilienportfolios, der Anzahl der ihr gehörenden Wohnbestände und der Marktkapitalisierung, die größte deutsche Wohnimmobiliengesellschaft im privatwirtschaftlichen Sektor. Darüber hinaus ist die Bieterin das erste Immobilienunternehmen, das in den DAX-30 Index aufgenommen wurde. Die Aktien der Vonovia weist einen Streubesitz von ca. 75,57% (bzw. 92,37% nach der Definition der Deutschen Börse AG; Stand 31. Oktober 2016) und eine höhere Liquidität im Vergleich zur conwert Aktie auf.

² Quelle: Bloomberg per 2. September 2016.

³ Quelle: FactSet per 28. November 2016.

- (k) Gemäß der veröffentlichten Guidance erwartet die Zielgesellschaft, dass für das Geschäftsjahr 2016 eine Dividende in Höhe von EUR 0,48 pro Aktie beschlossen wird; demgegenüber liegt die Guidance von Vonovia bei einer Dividende in Höhe von EUR 1,12 pro Aktie. Unter Berücksichtigung des Umtauschverhältnisses für das Tauschangebot ergäbe sich für das Geschäftsjahr 2016 für die Neuen Vonovia Aktien daher umgerechnet eine Dividende von rund EUR 0,56 pro Aktie und somit eine um rund EUR 0,08 höhere Dividende als für eine conwert Aktie. Die Neuen Vonovia Aktien werden, soweit rechtlich zulässig, rückwirkend ab 1. Januar 2016, zahlbar 2017, in voller Höhe dividendenberechtigt sein. Da aber, etwa bei langer Dauer der Abwicklung des Angebots nach einer etwaigen Nachfrist, nicht gänzlich ausgeschlossen werden kann, dass conwert Aktionären der Dividendenanspruch für das Geschäftsjahr 2016 nicht zusteht oder verwehrt wird, ist dies auch als Argument gegen die Annahme des Tauschangebots zu berücksichtigen.
- (l) Gemäß der veröffentlichten Guidance erwartet conwert mittelfristig eine Steigerung der Vermietungserlöse von ca. 3% p.a.; demgegenüber erwartet Vonovia für das Geschäftsjahr 2017 eine Steigerung von zwischen 3,5% und 3,7%.
- (m) Die Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) hat der Bieterin ein besseres Investmentgrade Rating (BBB+ am 10. Mai 2016) erteilt als der conwert (BBB- am 9. März 2016). S&P hat eine Verbesserung des Investmentgrade Ratings der conwert in Aussicht gestellt, falls das Angebot erfolgreich ist.⁴

9.2 Argumente gegen die Annahme des Angebots

- (a) Mit der Annahme des Angebots begibt sich der conwert Aktionär naturgemäß der Chance auf künftige weitere Kursgewinne der conwert Aktie. Diese Gewinne könnten sich insbesondere durch eine weitere positive Entwicklung des deutschen und österreichischen Immobilienmarkts oder auch durch weitere Verbesserungen bei der Zielgesellschaft selbst ergeben (Effizienzsteigerungen, günstigere Finanzierungskonditionen, Bewertungszuwächse, unter anderem gemäß Veröffentlichung der Zielgesellschaft vom 25. November 2016 etc.). Analysten haben in der Vergangenheit teilweise auch höhere Aktienkurse als den Angebotspreis prognostiziert.
- (b) Die vorgenannten Verbesserungen bei der Zielgesellschaft könnten sich auch dadurch ergeben, dass das Angebot insgesamt angenommen wird und die verbleibenden conwert Aktionäre von Synergien profitieren, welche für die Zielgesellschaft dadurch entstehen, dass die Zielgesellschaft in den Konzern der Bieterin integriert wird; dies setzt aber voraus, dass so viele conwert Aktionäre das Angebot annehmen, dass die gesetzlich zwingende Mindestannahmequote erreicht und das Angebot damit zustande kommt, sodass die verbleibenden conwert Aktionäre von dieser potentiellen Entwicklung profitieren können.
- (c) conwert Aktionäre sind in Bezug auf die conwert Aktien, für die sie das Angebot angenommen haben, vorübergehend in ihrer Dispositionsfreiheit beschränkt, weil Eingereichte conwert Aktien bis zur Abwicklung des Angebots nicht an der Börse

⁴ Quelle: S&P Ratings Research vom 6. September 2016.

gehandelt werden können. Dies könnte sich aufgrund der Angebotsstruktur bis spätestens 3. März 2017 verzögern, sofern nicht sämtliche Vollzugsvoraussetzungen vor diesem Datum erfüllt sind. Daraus ergeben sich während dieser Zeit Unsicherheiten für die conwert Aktionäre, die das Angebot während der ursprünglichen Annahmefrist angenommen haben, weil die Kursentwicklung der conwert Aktien und der Vonovia Aktien während dieser Zeit nicht vorhersehbar ist.

Hinsichtlich des Tauschangebots sind zudem folgende Aspekte zu berücksichtigen:

- (d) Der Aktienkurs der Bieterin ist seit Bekanntgabe der Angebotsabsicht bis zum 28. November 2016 um ca. 12,5% gefallen. Mit Stand 28. November 2016 liegt der rechnerische Gegenwert des Tauschangebots (dies ist der Schlusskurs der Vonovia Aktie an diesem Tag multipliziert mit dem Umtauschverhältnis des Tauschangebots) bei EUR 15,39 und damit unter dem Barangebot und unter dem NAV (Stand per 30. September 2016⁵). Diese Wertrelation kann sich in Abhängigkeit der künftigen Aktienentwicklung der Neuen Vonovia Aktien noch verschlechtern (aber auch verbessern). Die Attraktivität des Tauschangebots hängt somit in erster Linie von der weiteren Entwicklung des Börsenkurses der Vonovia Aktie und der persönlichen Erwartungshaltung und Anlagestrategie des betreffenden conwert Aktionärs ab. conwert Aktionäre, welche in das künftige Potential der Vonovia Aktie investieren wollen, können auch anstelle des mit Stand 28. November 2016 im Vergleich zum Barangebot niedrigeren Tauschangebots das Barangebot annehmen und den daraus resultierenden Veräußerungserlös (abzüglich von Kosten und Steuern) ganz oder teilweise in Vonovia Aktien reinvestieren.
- (e) Mit Annahme des Tauschangebots würden conwert Aktionäre in potentielle Risiken der Vonovia Aktie investieren, die bisher möglicherweise nicht Teil ihrer Portfolios waren. Die Zielgesellschaft hat keine Due Diligence der Bieterin durchgeführt und kann nicht beurteilen, ob über die in der Zusammenfassung des Prospekts der Vonovia beschriebenen Risikofaktoren hinaus weitere Risiken bestehen und welche Auswirkungen die darin beschriebenen Risikofaktoren haben könnten.
- (f) Der Börsenkurs der Vonovia könnte auch aus den folgenden Gründen zumindest kurzfristig unter Druck geraten:
 - (i) wie in Punkt 5.7 der Angebotsunterlage im Detail ausgeführt, dürfen Neue Vonovia Aktien an bestimmte U.S. Aktionäre grundsätzlich weder angeboten noch an sie veräußert werden; nehmen diese conwert Aktionäre das Tauschangebot dennoch an, erhalten sie anstatt der Neuen Vonovia Aktien einen anteiligen Barbetrag aus der Veräußerung der zugewiesenen Neuen Vonovia Aktien, die unmittelbar nach dem Settlement des Angebots zu erfolgen hat;
 - (ii) für den Fall, dass die Zielgesellschaft das Tauschangebot mit ihren Eigenen Aktien annimmt, müssen die zugewiesenen Neuen Vonovia

⁵ Nicht berücksichtigt sind daher für das das vierte Quartal des Geschäftsjahres 2016 erwartete Bewertungszuwächse (vgl. Veröffentlichung der Zielgesellschaft vom 25. November 2016).

Aktien ohne schuldhaftes Zögern marktschonend über die Börse veräußert werden;

- (iii) wird das Angebot von conwert Aktien angenommen, die mehr als 95% minus 10.000 Stück der conwert Aktien ausmachen, sind die sog. Überschussaktien von der Drittbank nach Maßgabe von Punkt 1.6 der Angebotsunterlage im Rahmen einer Auktion zu veräußern;
- (iv) wie in Punkt 5.9 der Angebotsunterlage im Detail ausgeführt, werden Aktienspitzen, die sich aus der Annahme des Tauschangebots ergeben, von der Österreichischen Zahlstelle umgehend über die Börse veräußert und den betreffenden conwert Aktionären in bar abgegolten;
- (v) conwert Aktionäre, welche das Tauschangebot angenommen haben, könnten bei entsprechender Marktentwicklung die Neuen Vonovia Aktien wieder verkaufen.

Aus den vorgenannten Gründen könnte sich der Kurs der Vonovia Aktien unabhängig von sonstigen Entwicklungen zumindest kurzfristig verschlechtern und es zu Nachteilen für jene conwert Aktionäre kommen, welche das Tauschangebot angenommen haben, insbesondere dann, wenn sie ihre Neuen Vonovia Aktien kurzfristig verwerten möchten.

- (g) Für U.S. Aktionäre ist weiters zu berücksichtigen, (i) dass im Zusammenhang mit der Veräußerung der Neuen Vonovia Aktien gemäß Punkt 5.7 der Angebotsunterlage zusätzliche Kosten entstehen könnten – die laut Angaben der Bieterin aber von der Österreichischen Zahlstelle getragen werden – und (ii) dass U.S. Aktionäre den Veräußerungserlös jedenfalls erst nach dem Settlement erhalten.
- (h) Wie insbesondere in Punkt 5.9 der Angebotsunterlage näher beschrieben, werden die conwert Aktien aufschiebend bedingt mit der Eintragung der Angebotskapitalerhöhung bei der Bieterin als Sacheinlage in die Bieterin eingebracht. Die Angebotsgegenleistung (dh die Neuen Vonovia Aktien) werden sodann von der Österreichischen Zahlstelle über die OeKB und die Depotbanken an die conwert Aktionäre weitergereicht. Im Gegensatz zum Barangebot, das Zug um Zug mit der Zahlung des Barkaufpreises gegen Übertragung der conwert Aktien abgewickelt wird, trägt der das Tauschangebot annehmende conwert Aktionär damit ein gewisses, in der Abwicklungssystematik begründetes Vorleistungsrisiko, das sich praktisch aber nur in sehr unwahrscheinlichen Szenarien manifestieren würde.
- (i) Die Neuen Vonovia Aktien werden im Zuge der Angebotskapitalerhöhungen geschaffen. Die Bieterin erklärt in Punkt 3.3.2 der Angebotsunterlage, dass sie zeitnahe nach Eintragung der Durchführung der jeweiligen Angebotskapitalerhöhungen die Zulassung der Neuen Vonovia Aktien zum Börsehandel im Regulierten Markt (Prime Standard) an der Frankfurter Wertpapierbörse bewirken wird. Es ist daher möglich, dass sich die Zulassung der Neuen Vonovia Aktien zum Börsehandel verzögert und dadurch die Handelbarkeit der Neuen Vonovia Aktien eingeschränkt ist.

- (j) Es kann nicht ausgeschlossen werden, bei der Verwertung der (im Rahmen der Annahme des Tauschangebots entstehende) Aktienspitzen zusätzliche Kosten entstehen könnten, die laut Angaben der Bieterin aber von der Österreichischen Zahlstelle getragen werden.
- (k) Laut Website der Vonovia soll die ordentliche Hauptversammlung 2017 der Vonovia voraussichtlich am 16. Mai 2017 stattfinden. Um die Aktionärsrechte auszuüben und von Dividendenrechten zu profitieren, müssen die Neuen Vonovia Aktien daher rechtzeitig ausgegeben sein (siehe dazu auch Punkt 9.1(k)). In außergewöhnlichen Konstellationen könnte sich eine Ausgabe der Neuen Vonovia Aktien für Aktionäre, die das Tauschangebot in der Nachfrist annehmen, verzögern und die Aktien in diesem Sinne nicht mehr rechtzeitig ausgegeben werden.

Zu diesen und weiteren Risiken des Tauschangebots verweisen wir überdies auf die in der Zusammenfassung des Prospekts der Vonovia enthaltene Risikofaktoren (siehe hierzu unter Punkt 2.2). Sämtliche darin angeführten Risiken könnten einen negativen Einfluss auf den Vonovia Aktienkurs haben.

9.3 **Annahme des Angebots in der Nachfrist**

Für alle Beteiligungspapierinhaber, die das Angebot nicht innerhalb der Annahmefrist angenommen haben, verlängert sich für den Fall des Eintritts der Vollzugsbedingungen die Annahmefrist um 3 Monate ab Bekanntgabe (Veröffentlichung) des Angebotsergebnisses (§ 19 Abs 3 ÜbG). conwert Aktionäre stehen während der Nachfrist dieselben Angebotsgegenleistungen (d.h. das Bar- und Tauschangebot) offen wie bei Annahme während der Annahmefrist. Das Angebot unterliegt während der Nachfrist aber keinen Vollzugsbedingungen mehr. **Zu einer Nachfrist kommt es jedoch nur, wenn das Angebot während der Annahmefrist erfolgreich ist, d.h. der Bieterin müssen bis zum Ablauf der Annahmefrist Annahmeerklärungen zugehen, die mehr als 50% der Kaufgegenständlichen conwert Aktien umfassen.**

Angesichts des derzeit niedrigen Zinsniveaus kann ein Behalten der conwert Aktien unter gleichzeitiger Beibehaltung der späteren Verkaufsmöglichkeit für Aktionäre attraktiv sein. Dies gilt, wie im vorangehenden Absatz ausgeführt, aber nur dann, wenn das Angebot während der Annahmefrist erfolgreich ist und der Bieterin während der Annahmefrist Annahmeerklärungen zugehen, die mehr als 50% der Kaufgegenständlichen conwert Aktien umfassen; ansonsten ist eine Annahme in der Nachfrist mangels Zustandekommens des Angebots ausgeschlossen.

Die in dieser Äußerung dargestellten Argumente für und gegen die Annahme des Angebots während der Angebotsfrist gelten sinngemäß auch für die Annahme des Angebots während der Nachfrist.

9.4 **Zusammenfassende Bemerkung**

Nach Angaben der Bieterin hat sich MountainPeak als größte Aktionärin der Zielgesellschaft bereits verpflichtet, 26.160.921 conwert Aktien (dies entspricht ca. 25,67% des Grundkapitals der Zielgesellschaft) in das Tauschangebot einzuliefern. Dies lässt allerdings keine abschließende Einschätzung zur voraussichtlichen Akzeptanz des Angebots zu.

J.P. Morgan hat eine Bewertung der Zielgesellschaft auf Basis international üblicher Bewertungsmethoden vorgenommen und auf dieser Basis die Fairness Opinion vom 29. November 2016 abgegeben. In dieser Fairness Opinion kommt J.P. Morgan zu dem Ergebnis, dass der Barkaufpreis zu diesem Zeitpunkt in finanzieller Hinsicht angemessen ist.

Auch der Verwaltungsrat kommt unter Berücksichtigung des gesamten Angebots sowie der Tatsache, dass der Barkaufpreis über der gesetzlichen Preisuntergrenze liegt, zu dem Ergebnis, dass der Barkaufpreis angemessen ist.

Zusammenfassend hält der Verwaltungsrat der conwert fest, dass das Angebot nach seiner Einschätzung den Interessen der Aktionäre in angemessener Weise Rechnung trägt. Die von der Bieterin angegebene zukünftige Geschäftspolitik stellt nach Ansicht des Verwaltungsrats eine geeignete Grundlage für die weitere Entwicklung der conwert-Gruppe dar.

Nach eingehender Prüfung des Angebots

empfiehlt

der Verwaltungsrat mit Kenntnisstand 29. November 2016 den Aktionären die Annahme des Angebots in Form des Barangebots. Bei entsprechend positiver Entwicklung des Aktienkurses der Vonovia Aktie während der Annahmefrist (bzw der Nachfrist), kann die Annahme des Tauschangebots im Vergleich zur Annahme des Barangebots vorteilhafter werden.

Wien, am 29. November 2016



**Dr. Alexander
Proschofsky**
Vorsitzender des
Verwaltungsrats



Peter Hohlbein
Stellvertreter des
Vorsitzenden des
Verwaltungsrats



Mag. Erich Kandler
Stellvertreter des
Vorsitzenden des
Verwaltungsrats



Dr. Dirk Hoffmann
Mitglied des
Verwaltungsrats



Andreas Lehner
Mitglied des
Verwaltungsrats



Anlage 2

Versicherungsbestätigung



Zur Vorlage an die

Übernahmekommission
Seilergasse 8
1010 Wien

Tuchlauben 3
1010 Vienna
Austria
+43 1 50 602 0
+43 1 50 602 111
xlcatlin.com

Versicherungsbestätigung gemäß § 9 Übernahmegesetz

Die XL Insurance Company SE Zweigniederlassung für Österreich bestätigt für die Versicherungsnehmerin

**PwC Wirtschaftsprüfung GmbH
Erdbergstraße 200
1030 Wien**

Versicherungsschutz besteht für die der Versicherungsnehmerin obliegende gesetzliche Haftpflicht wegen Vermögensschäden aus ihrer Tätigkeit als Sachverständige (Beraterin und Prüferin) gemäß § 13 iVm § 9 Abs. 2 Übernahmegesetz (ÜbG), BGBl. I Nr. 127/1998 auf Seite der conwert Immobilien Invest SE, Alserbachstraße 32, 1090 Wien, Österreich, im Zusammenhang mit dem freiwilligen Übernahmeangebot der Vonovia SE, Philipppstraße 3, 44803 Bochum, Deutschland, an die Aktionäre der conwert Immobilien Invest SE.

Risikoträger: XL Insurance Company SE
Versicherungssummen: EUR 7.300.000 (einfaches aggregate limit für die gesamte Vertragslaufzeit) für reine Vermögensschäden
Vertragslaufzeit: 04.09.2016 – 20.12.2017
Polizzenummer: AT00011010EO16A

Die Prämie zu diesem Vertrag ist zur Gänze bezahlt.

**XL Insurance Company SE
Zweigniederlassung für Österreich**

Eduard Billovits
Country Manager
Austria & Central Eastern Europe

Wien, 21.11.2016



Anlage 3

Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften AAB 2011

Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe (AAB 2011)

Festgestellt vom Arbeitskreis für Honorarfragen und Auftragsbedingungen bei der Kammer der Wirtschaftstreuhänder und zur Anwendung empfohlen vom Vorstand der Kammer der Wirtschaftstreuhänder mit Beschluss vom 8.3.2000, adaptiert vom Arbeitskreis für Honorarfragen und Auftragsbedingungen am 23.5.2002, am 21.10.2004, am 18.12.2006, am 31.8.2007, am 26.2.2008, am 30.6.2009, am 22.3.2010 sowie am 21.02.2011.

Präambel und Allgemeines

(1) Diese Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftstreuhandberufe gliedern sich in vier Teile: Der I. Teil betrifft Verträge, die als Werkverträge anzusehen sind, mit Ausnahme von Verträgen über die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und der Abgabenverrechnung; der II. Teil betrifft Werkverträge über die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und der Abgabenverrechnung; der III. Teil hat Verträge, die nicht Werkverträge darstellen und der IV. Teil hat Verbrauchergeschäfte zum Gegenstand.

(2) Für alle Teile der Auftragsbedingungen gilt, dass, falls einzelne Bestimmungen unwirksam sein sollten, dies die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen nicht berührt. Die unwirksame Bestimmung ist durch eine gültige, die dem angestrebten Ziel möglichst nahe kommt, zu ersetzen.

(3) Für alle Teile der Auftragsbedingungen gilt weiters, dass der zur Ausübung eines Wirtschaftstreuhandberufes Berechtigte verpflichtet ist, bei der Erfüllung der vereinbarten Leistung nach den Grundsätzen ordnungsgemäßer Berufsausübung vorzugehen. Er ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrages hierfür geeigneter Mitarbeiter zu bedienen.

(4) Für alle Teile der Auftragsbedingungen gilt schließlich, dass ausländisches Recht vom Berufsberechtigten nur bei ausdrücklicher schriftlicher Vereinbarung zu berücksichtigen ist.

(5) Die in der Kanzlei des Berufsberechtigten erstellten Arbeiten können nach Wahl des Berufsberechtigten entweder mit oder ohne elektronische Datenverarbeitung erstellt werden. Für den Fall des Einsatzes von elektronischer Datenverarbeitung ist der Auftraggeber, nicht der Berufsberechtigte, verpflichtet, die nach den DSGVO notwendigen Registrierungen oder Verständigungen vorzunehmen.

(6) Der Auftraggeber verpflichtet sich, Mitarbeiter des Berufsberechtigten während und binnen eines Jahres nach Beendigung des Auftragsverhältnisses nicht in seinem Unternehmen oder in einem ihm nahestehenden Unternehmen zu beschäftigen, widrigenfalls er sich zur Bezahlung eines Jahresbezuges des übernommenen Mitarbeiters an den Berufsberechtigten verpflichtet.

I. TEIL

1. Geltungsbereich

(1) Die Auftragsbedingungen des I. Teiles gelten für Verträge über (gesetzliche und freiwillige) Prüfungen mit und ohne Bestätigungsvermerk, Gutachten, gerichtliche Sachverständigentätigkeit, Erstellung von Jahres- und anderen Abschlüssen, Steuerberatungstätigkeit und über andere im Rahmen eines Werkvertrages zu erbringende Tätigkeiten mit Ausnahme der Führung der Bücher, der Vornahme der Personalsachbearbeitung und der Abgabenverrechnung.

(2) Die Auftragsbedingungen gelten, wenn ihre Anwendung ausdrücklich oder stillschweigend vereinbart ist. Darüber hinaus sind sie mangels anderer Vereinbarung Auslegungsbehef.

(3) Punkt 8 gilt auch gegenüber Dritten, die vom Beauftragten zur Erfüllung des Auftrages im Einzelfall herangezogen werden.

2. Umfang und Ausführung des Auftrages

(1) Auf die Absätze 3 und 4 der Präambel wird verwiesen.

(2) Ändert sich die Rechtslage nach Abgabe der abschließenden beruflichen schriftlichen als auch mündlichen Äußerung, so ist der Berufsberechtigte nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgerungen hinzuweisen. Dies gilt auch für abgeschlossene Teile eines Auftrages.

(3) Ein vom Berufsberechtigten bei einer Behörde (z.B. Finanzamt, Sozialversicherungsträger) elektronisch eingereichtes Anbringen ist als

nicht von ihm beziehungsweise vom übermittelnden Bevollmächtigten unterschrieben anzusehen.

3. Aufklärungspflicht des Auftraggebers; Vollständigkeitserklärung

(1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Berufsberechtigten auch ohne dessen besondere Aufforderung alle für die Ausführung des Auftrages notwendigen Unterlagen rechtzeitig vorgelegt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrages von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Berufsberechtigten bekannt werden.

(2) Der Auftraggeber hat dem Berufsberechtigten die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen sowie der gegebenen Auskünfte und Erklärungen im Falle von Prüfungen, Gutachten und Sachverständigentätigkeit schriftlich zu bestätigen. Diese Vollständigkeitserklärung kann auf den berufsüblichen Formularen abgegeben werden.

(3) Wenn bei der Erstellung von Jahresabschlüssen und anderen Abschlüssen vom Auftraggeber erhebliche Risiken nicht bekannt gegeben worden sind, bestehen für den Auftragnehmer insoweit keinerlei Ersatzpflichten.

4. Sicherung der Unabhängigkeit

(1) Der Auftraggeber ist verpflichtet, alle Vorkehrungen zu treffen, um zu verhindern, dass die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Berufsberechtigten gefährdet wird, und hat selbst jede Gefährdung dieser Unabhängigkeit zu unterlassen. Dies gilt insbesondere für Angebote auf Anstellung und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.

(2) Der Auftraggeber stimmt zu, dass seine persönlichen Daten, nämlich sein Name sowie Art und Umfang inklusive Leistungszeitraum der zwischen Berufsberechtigten und Auftraggeber vereinbarten Leistungen (sowohl Prüfungs- als auch Nichtprüfungsleistungen) zum Zweck der Überprüfung des Vorliegens von Befangenheits- oder Ausschließungsgründen iSd §§ 271 ff UGB im Informationsverbund (Netzwerk), dem der Berufsberechtigte angehört, verarbeitet und zu diesem Zweck an die übrigen Mitglieder des Informationsverbundes (Netzwerkes) auch ins Ausland übermittelt werden (eine Liste aller Übermittlungsempfänger wird dem Auftraggeber auf dessen Wunsch vom beauftragten Berufsberechtigten zugesandt). Hierfür entbindet der Auftraggeber den Berufsberechtigten nach dem Datenschutzgesetz und gem § 91 Abs 4 Z 2 WTBG ausdrücklich von dessen Verschwiegenheitspflicht. Der Auftraggeber nimmt in diesem Zusammenhang des Weiteren zur Kenntnis, dass in Staaten, die nicht Mitglieder der EU sind, ein niedrigeres Datenschutzniveau als in der EU herrschen kann. Der Auftraggeber kann diese Zustimmung jederzeit schriftlich an den Berufsberechtigten widerrufen.

5. Berichterstattung und Kommunikation

- (1) Bei Prüfungen und Gutachten ist, soweit nichts anderes vereinbart wurde, ein schriftlicher Bericht zu erstatten.
- (2) Alle Auskünfte und Stellungnahmen vom Berufsberechtigten und seinen Mitarbeitern sind nur dann verbindlich, wenn sie schriftlich erfolgen oder schriftlich bestätigt werden. Als schriftliche Stellungnahmen gelten nur solche, bei denen eine firmenmäßige Unterfertigung erfolgt. Als schriftliche Stellungnahmen gelten keinesfalls Auskünfte auf elektronischem Wege, insbesondere auch nicht per E-Mail.
- (3) Bei elektronischer Übermittlung von Informationen und Daten können Übertragungsfehler nicht ausgeschlossen werden. Der Berufsberechtigte und seine Mitarbeiter haften nicht für Schäden, die durch die elektronische Übermittlung verursacht werden. Die elektronische Übermittlung erfolgt ausschließlich auf Gefahr des Auftraggebers. Dem Auftraggeber ist es bewusst, dass bei Benutzung des Internet die Geheimhaltung nicht gesichert ist. Weiters sind Änderungen oder Ergänzungen zu Dokumenten, die übersandt werden, nur mit ausdrücklicher Zustimmung zulässig.
- (4) Der Empfang und die Weiterleitung von Informationen an den Berufsberechtigten und seine Mitarbeiter sind bei Verwendung von Telefon – insbesondere in Verbindung von automatischen Anrufbeantwortungssystemen, Fax, E-Mail und anderen elektronischen Kommunikationsmittel – nicht immer sichergestellt. Aufträge und wichtige Informationen gelten daher dem Berufsberechtigten nur dann als zugegangen, wenn sie auch schriftlich zugegangen sind, es sei denn, es wird im Einzelfall der Empfang ausdrücklich bestätigt. Automatische Übermittlungs- und Lesebestätigungen gelten nicht als solche ausdrücklichen Empfangsbestätigungen. Dies gilt insbesondere für die Übermittlung von Bescheiden und anderen Informationen über Fristen. Kritische und wichtige Mitteilungen müssen daher per Post oder Kurier an den Berufsberechtigten gesandt werden. Die Übergabe von Schriftstücken an Mitarbeiter außerhalb der Kanzlei gilt nicht als Übergabe.
- (5) Der Auftraggeber stimmt zu, dass er vom Berufsberechtigten wiederkehrend allgemeine steuerrechtliche und allgemeine wirtschaftsrechtliche Informationen elektronisch übermittelt bekommt. Es handelt sich dabei nicht um unerbetene Nachrichten gemäß § 107 TKG.

6. Schutz des geistigen Eigentums des Berufsberechtigten

- (1) Der Auftraggeber ist verpflichtet, dafür zu sorgen, dass die im Rahmen des Auftrages vom Berufsberechtigten erstellten Berichte, Gutachten, Organisationspläne, Entwürfe, Zeichnungen, Berechnungen und dergleichen nur für Auftragszwecke (z.B. gemäß § 44 Abs 3 EStG 1988) verwendet werden. Im Übrigen bedarf die Weitergabe beruflicher schriftlicher als auch mündlicher Äußerungen des Berufsberechtigten an einen Dritten zur Nutzung der schriftlichen Zustimmung des Berufsberechtigten.
- (2) Die Verwendung schriftlicher als auch mündlicher beruflicher Äußerungen des Berufsberechtigten zu Werbezwecken ist unzulässig; ein Verstoß berechtigt den Berufsberechtigten zur fristlosen Kündigung aller noch nicht durchgeführten Aufträge des Auftraggebers.
- (3) Dem Berufsberechtigten verleiht an seinen Leistungen das Urheberrecht. Die Einräumung von Werknutzungsbewilligungen bleibt der schriftlichen Zustimmung des Berufsberechtigten vorbehalten.

7. Mängelbeseitigung

- (1) Der Berufsberechtigte ist berechtigt und verpflichtet, nachträglich hervorkommende Unrichtigkeiten und Mängel in seiner beruflichen schriftlicher als auch mündlicher Äußerung zu beseitigen, und verpflichtet, den Auftraggeber hiervon unverzüglich zu verständigen. Er ist berechtigt, auch über die ursprüngliche Äußerung informierte Dritte von der Änderung zu verständigen.
- (2) Der Auftraggeber hat Anspruch auf die kostenlose Beseitigung von Unrichtigkeiten, sofern diese durch den Auftragnehmer zu vertreten sind; dieser Anspruch erlischt sechs Monate nach erbrachter Leistung des Berufsberechtigten bzw. – falls eine schriftliche Äußerung nicht abgegeben wird – sechs Monate nach Beendigung der beanstandeten Tätigkeit des Berufsberechtigten.
- (3) Der Auftraggeber hat bei Fehlschlägen der Nachbesserung etwaiger Mängel Anspruch auf Minderung. Soweit darüber hinaus Schadenersatzansprüche bestehen, gilt Punkt 8.

8. Haftung

- (1) Der Berufsberechtigte haftet nur für vorsätzliche und grob fahrlässig verschuldete Verletzung der übernommenen Verpflichtungen.
- (2) Im Falle grober Fahrlässigkeit beträgt die Ersatzpflicht des Berufsberechtigten höchstens das zehnfache der Mindestversicherungssumme der Berufshaftpflichtversicherung gemäß § 11 Wirtschaftstreuhänderberufsgesetz (WTBG) in der jeweils geltenden Fassung.
- (3) Jeder Schadenersatzanspruch kann nur innerhalb von sechs Monaten nachdem der oder die Anspruchsberechtigten von dem Schaden Kenntnis erlangt haben, spätestens aber innerhalb von drei Jahren ab Eintritt des (Primär)Schadens nach dem anspruchsbegründenden Ereignis gerichtlich geltend gemacht werden, sofern nicht in gesetzlichen Vorschriften zwingend andere Verjährungsfristen festgesetzt sind.
- (4) Gilt für Tätigkeiten § 275 UGB kraft zwingenden Rechtes, so gelten die Haftungsnormen des § 275 UGB insoweit sie zwingenden Rechtes sind und zwar auch dann, wenn an der Durchführung des Auftrages mehrere Personen beteiligt gewesen oder mehrere zum Ersatz verpflichtete Handlungen begangen worden sind, und ohne Rücksicht darauf, ob andere Beteiligte vorsätzlich gehandelt haben.
- (5) In Fällen, in denen ein förmlicher Bestätigungsvermerk erteilt wird, beginnt die Verjährungsfrist spätestens mit Erteilung des Bestätigungsvermerkes zu laufen.
- (6) Wird die Tätigkeit unter Einschaltung eines Dritten, z.B. eines Daten verarbeitenden Unternehmens, durchgeführt und der Auftraggeber hievon benachrichtigt, so gelten nach Gesetz und den Bedingungen des Dritten entstehende Gewährleistungs- und Schadenersatzansprüche gegen den Dritten als an den Auftraggeber abgetreten. Der Berufsberechtigte haftet nur für Verschulden bei der Auswahl des Dritten.
- (7) Eine Haftung des Berufsberechtigten einem Dritten gegenüber wird bei Weitergabe schriftlicher als auch mündlicher beruflicher Äußerungen durch den Auftraggeber ohne Zustimmung oder Kenntnis des Berufsberechtigten nicht begründet.

(8) Die vorstehenden Bestimmungen gelten nicht nur im Verhältnis zum Auftraggeber, sondern auch gegenüber Dritten, soweit ihnen der Berufsberechtigte ausnahmsweise doch für seine Tätigkeit haften sollte. Ein Dritter kann jedenfalls keine Ansprüche stellen, die über einen allfälligen Anspruch des Auftraggebers hinausgehen. Die Haftungshöchstsumme gilt nur insgesamt einmal für alle Geschädigten, einschließlich der Ersatzansprüche des Auftraggebers selbst, auch wenn mehrere Personen (der Auftraggeber und ein Dritter oder auch mehrere Dritte) geschädigt worden sind; Geschädigte werden nach ihrem Zutvorkommen befriedigt.

9. Verschwiegenheitspflicht, Datenschutz

- (1) Der Berufsberechtigte ist gemäß § 91 WTBG verpflichtet, über alle Angelegenheiten, die ihm im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit für den Auftraggeber bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, es sei denn, dass der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet oder gesetzliche Äußerungspflichten entgegen stehen.
- (2) Der Berufsberechtigte darf Berichte, Gutachten und sonstige schriftliche Äußerungen über die Ergebnisse seiner Tätigkeit Dritten nur mit Einwilligung des Auftraggebers aushändigen, es sei denn, dass eine gesetzliche Verpflichtung hiezu besteht.
- (3) Der Berufsberechtigte ist befugt, ihm anvertraute personenbezogene Daten im Rahmen der Zweckbestimmung des Auftrages zu verarbeiten oder durch Dritte gemäß Punkt 8 Abs 6 verarbeiten zu lassen. Der Berufsberechtigte gewährleistet gemäß § 15 Datenschutzgesetz die Verpflichtung zur Wahrung des Datengeheimnisses. Dem Berufsberechtigten überlassenes Material (Datenträger, Daten, Kontrollzahlen, Analysen und Programme) sowie alle Ergebnisse aus der Durchführung der Arbeiten werden grundsätzlich dem Auftraggeber gemäß § 11 Datenschutzgesetz zurückgegeben, es sei denn, dass ein schriftlicher Auftrag seitens des Auftraggebers vorliegt, Material bzw. Ergebnis an Dritte weiterzugeben. Der Berufsberechtigte verpflichtet sich, Vorsorge zu treffen, dass der Auftraggeber seiner Auskunftspflicht laut § 26 Datenschutzgesetz nachkommen kann. Die dazu notwendigen Aufträge des Auftraggebers sind schriftlich an den Berufsberechtigten weiterzugeben. Sofern für solche Auskunftsarbeiten kein Honorar vereinbart wurde, ist nach tatsächlichem Aufwand an den Auftraggeber zu verrechnen. Der Verpflichtung zur Information der Betroffenen bzw. Registrierung im Datenverarbeitungsregister hat der Auftraggeber nachzukommen, sofern nichts Anderes ausdrücklich schriftlich vereinbart wurde.

10. Kündigung

(1) Soweit nicht etwas Anderes schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist, können die Vertragspartner den Vertrag jederzeit mit sofortiger Wirkung kündigen. Der Honoraranspruch bestimmt sich nach Punkt 12.

(2) Ein – im Zweifel stets anzunehmender – Dauerauftrag (auch mit Pauschalvergütung) kann allerdings, soweit nichts Anderes schriftlich vereinbart ist, ohne Vorliegen eines wichtigen Grundes (vergleiche § 88 Abs 4 WTBG) nur unter Einhaltung einer Frist von drei Monaten zum Ende eines Kalendermonats gekündigt werden.

(3) Bei einem gekündigten Dauerauftragsverhältnis zählen - außer in Fällen des Abs 5 - nur jene einzelnen Werke zum verbleibenden Auftragsstand, deren vollständige oder überwiegende Ausführung innerhalb der Kündigungsfrist möglich ist, wobei Jahresabschlüsse und Jahressteuererklärungen innerhalb von 2 Monaten nach Bilanzstichtag als überwiegend ausführbar anzusehen sind. Diesfalls sind sie auch tatsächlich innerhalb berufsüblicher Frist fertig zu stellen, sofern sämtliche erforderlichen Unterlagen unverzüglich zur Verfügung gestellt werden und soweit nicht ein wichtiger Grund iSd § 88 Abs 4 WTBG vorliegt.

(4) Im Falle der Kündigung gemäß Abs 2 ist dem Auftraggeber innerhalb Monatsfrist schriftlich bekannt zu geben, welche Werke im Zeitpunkt der Kündigung des Auftragsverhältnisses noch zum fertig zu stellenden Auftragsstand zählen.

(5) Unterbleibt die Bekanntgabe von noch auszuführenden Werken innerhalb dieser Frist, so gilt der Dauerauftrag mit Fertigstellung der zum Zeitpunkt des Einlangens der Kündigungserklärung begonnenen Werke als beendet.

(6) Wären bei einem Dauerauftragsverhältnis im Sinne der Abs 2 und 3 - gleichgültig aus welchem Grunde - mehr als 2 gleichartige, üblicherweise nur einmal jährlich zu erstellende Werke (z.B. Jahresabschlüsse, Steuererklärungen etc.) fertig zu stellen, so zählen die darüber hinaus gehenden Werke nur bei ausdrücklichem Einverständnis des Auftraggebers zum verbleibenden Auftragsstand. Auf diesen Umstand ist der Auftraggeber in der Mitteilung gemäß Abs 4 gegebenenfalls ausdrücklich hinzuweisen.

11. Annahmeverzug und unterlassene Mitwirkung des Auftraggebers

Kommt der Auftraggeber mit der Annahme der vom Berufsberechtigten angebotenen Leistung in Verzug oder unterlässt der Auftraggeber eine ihm nach Punkt 3 oder sonst wie obliegende Mitwirkung, so ist der Berufsberechtigte zur fristlosen Kündigung des Vertrages berechtigt. Seine Honoraransprüche bestimmen sich nach Punkt 12. Annahmeverzug sowie unterlassene Mitwirkung seitens des Auftraggebers begründen auch dann den Anspruch des Berufsberechtigten auf Ersatz der ihm hierdurch entstandenen Mehraufwendungen sowie des verursachten Schadens, wenn der Berufsberechtigte von seinem Kündigungsrecht keinen Gebrauch macht.

12. Honoraranspruch

(1) Unterbleibt die Ausführung des Auftrages (z.B. wegen Kündigung), so gebührt dem Berufsberechtigten gleichwohl das vereinbarte Entgelt, wenn er zur Leistung bereit war und durch Umstände, deren Ursache auf Seiten des Bestellers liegen, daran verhindert worden ist (§ 1168 ABGB); der Berufsberechtigte braucht sich in diesem Fall nicht anrechnen zu lassen, was er durch anderweitige Verwendung seiner und seiner Mitarbeiter Arbeitskraft erwirbt oder zu erwerben unterlässt.

(2) Unterbleibt eine zur Ausführung des Werkes erforderliche Mitwirkung des Auftraggebers, so ist der Berufsberechtigte auch berechtigt, ihm zur Nachholung eine angemessene Frist zu setzen mit der Erklärung, dass nach fruchtlosem Verstreichen der Frist der Vertrag als aufgehoben gelte, im Übrigen gelten die Folgen des Abs 1.

(3) Kündigt der Berufsberechtigte ohne wichtigen Grund zur Unzeit, so hat er dem Auftraggeber den daraus entstandenen Schaden nach Maßgabe des Punktes 8 zu ersetzen.

(4) Ist der Auftraggeber – auf die Rechtslage hingewiesen – damit einverstanden, dass sein bisheriger Vertreter den Auftrag ordnungsgemäß zu Ende führt, so ist der Auftrag auch auszuführen.

13. Honorar

(1) Sofern nicht ausdrücklich Unentgeltlichkeit, aber auch nichts Anderes vereinbart ist, wird gemäß § 1004 und § 1152 ABGB eine angemessenen Entlohnung geschuldet. Sofern nicht nachweislich eine andere Vereinbarung getroffen wurde sind Zahlungen des Auftraggebers immer auf die älteste Schuld anzurechnen. Der Honoraranspruch des Berufsberechtigten ergibt sich aus der zwischen ihm und seinem Auftraggeber getroffenen Vereinbarung.

(2) Das gute Einvernehmen zwischen den zur Ausübung eines Wirtschaftstreuhandberufes Berechtigten und ihren Auftraggebern wird vor allem durch möglichst klare Entgeltvereinbarungen bewirkt.

(3) Die kleinste verrechenbare Leistungseinheit beträgt eine viertel Stunde.

(4) Auch die Wegzeit wird üblicherweise im notwendigen Umfang verrechnet.

(5) Das Aktenstudium in der eigenen Kanzlei, das nach Art und Umfang zur Vorbereitung des Berufsberechtigten notwendig ist, kann gesondert verrechnet werden.

(6) Erweist sich durch nachträglich hervorgekommene besondere Umstände oder besondere Inanspruchnahme durch den Auftraggeber ein bereits vereinbartes Entgelt als unzureichend, so sind Nachverhandlungen mit dem Ziel, ein angemessenes Entgelt nachträglich zu vereinbaren, üblich. Dies ist auch bei unzureichenden Pauschalhonoraren üblich.

(7) Die Berufsberechtigten verrechnen die Nebenkosten und die Umsatzsteuer zusätzlich.

(8) Zu den Nebenkosten zählen auch belegte oder pauschalierte Barauslagen, Reisespesen (bei Bahnfahrten 1. Klasse, gegebenenfalls Schlafwagen), Diäten, Kilometergeld, Fotokopierkosten und ähnliche Nebenkosten.

(9) Bei besonderen Haftpflichtversicherungserfordernissen zählen die betreffenden Versicherungsprämien zu den Nebenkosten.

(10) Weiters sind als Nebenkosten auch Personal- und Sachaufwendungen für die Erstellung von Berichten, Gutachten uä. anzusehen.

(11) Für die Ausführung eines Auftrages, dessen gemeinschaftliche Erledigung mehreren Berufsberechtigten übertragen worden ist, wird von jedem das seiner Tätigkeit entsprechende Entgelt verrechnet.

(12) Entgelte und Entgeltvorschüsse sind mangels anderer Vereinbarungen sofort nach deren schriftlicher Geltendmachung fällig. Für Entgeltzahlungen, die später als 14 Tage nach Fälligkeit geleistet werden, können Verzugszinsen verrechnet werden. Bei beiderseitigen Unternehmergeeschäften gelten Verzugszinsen in der Höhe von 8 % über dem Basiszinssatz als vereinbart (siehe § 352 UGB).

(13) Die Verjährung richtet sich nach § 1486 ABGB und beginnt mit Ende der Leistung bzw. mit späterer, in angemessener Frist erfolgter Rechnungslegung zu laufen.

(14) Gegen Rechnungen kann innerhalb von 4 Wochen ab Rechnungsdatum schriftlich beim Berufsberechtigten Einspruch erhoben werden. Andernfalls gilt die Rechnung als anerkannt. Die Aufnahme einer Rechnung in die Bücher gilt jedenfalls als Anerkenntnis.

(15) Auf die Anwendung des § 934 ABGB im Sinne des § 351 UGB, das ist die Anfechtung wegen Verkürzung über die Hälfte für Geschäfte unter Unternehmern, wird verzichtet.

14. Sonstiges

(1) Der Berufsberechtigte hat neben der angemessenen Gebühren- oder Honorarforderung Anspruch auf Ersatz seiner Auslagen. Er kann entsprechende Vorschüsse verlangen und seine (fortgesetzte)-Tätigkeit von der Zahlung dieser Vorschüsse abhängig machen. Er kann auch die Auslieferung des Leistungsergebnisses von der vollen Befriedigung seiner Ansprüche abhängig machen. Auf das gesetzliche Zurückbehaltungsrecht (§ 471 ABGB, § 369 UGB) wird in diesem Zusammenhang verwiesen. Wird das Zurückbehaltungsrecht zu Unrecht ausgeübt, haftet der Berufsberechtigte nur bei krass grober Fahrlässigkeit bis zur Höhe seiner noch offenen Forderung. Bei Dauerverträgen darf die Erbringung weiterer Leistungen bis zur Bezahlung früherer Leistungen verweigert werden. Bei Erbringung von Teilleistungen und offener Teilhonorierung gilt dies sinngemäß.

(2) Nach Übergabe sämtlicher, vom Wirtschaftstreuhänder erstellten aufbewahrungspflichtigen Daten an den Auftraggeber bzw. an den nachfolgenden Wirtschaftstreuhänder ist der Berufsberechtigte berechtigt, die Daten zu löschen.

(3) Eine Beanstandung der Arbeiten des Berufsberechtigten berechtigt, außer bei offenkundigen wesentlichen Mängeln, nicht zur Zurückhaltung der ihm nach Abs 1 zustehenden Vergütungen.

(4) Eine Aufrechnung gegen Forderungen des Berufsberechtigten auf Vergütungen nach Abs 1 ist nur mit unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

(5) Der Berufsberechtigte hat auf Verlangen und Kosten des Auftraggebers alle Unterlagen herauszugeben, die er aus Anlass seiner Tätigkeit von diesem erhalten hat. Dies gilt jedoch nicht für den Schriftwechsel zwischen dem Berufsberechtigten und seinem Auftraggeber und für die Schriftstücke, die dieser in Urschrift besitzt und für Schriftstücke, die einer Aufbewahrungspflicht nach der Geldwäscherichtlinie unterliegen. Der Berufsberechtigte kann von Unterlagen, die er an den Auftraggeber zurückgibt, Abschriften oder Fotokopien anfertigen. Der Auftraggeber hat hierfür die Kosten insoweit zu tragen als diese Abschriften oder Fotokopien zum nachträglichen Nachweis der ordnungsgemäßen Erfüllung der Berufspflichten des Berufsberechtigten erforderlich sein könnten.

(6) Der Auftragnehmer ist berechtigt, im Falle der Auftragsbeendigung für weiterführende Fragen nach Auftragsbeendigung und die Gewährung des Zugangs zu den relevanten Informationen über das geprüfte Unternehmen ein angemessenes Entgelt zu verrechnen.

(7) Der Auftraggeber hat die dem Berufsberechtigten übergebenen Unterlagen nach Abschluss der Arbeiten binnen 3 Monaten abzuholen. Bei Nichtabholung übergebener Unterlagen kann der Berufsberechtigte nach zweimaliger nachweislicher Aufforderung an den Auftraggeber, übergebene Unterlagen abzuholen, diese auf dessen Kosten zurückstellen und/oder Depotgebühren in Rechnung stellen.

(8) Der Berufsberechtigte ist berechtigt, fällige Honorarforderungen mit etwaigen Depotguthaben, Verrechnungsgeldern, Treuhandgeldern oder anderen in seiner Gewahrsame befindlichen liquiden Mitteln auch bei ausdrücklicher Inverwahrungnahme zu kompensieren, sofern der Auftraggeber mit einem Gegenanspruch des Berufsberechtigten rechnen musste.

(9) Zur Sicherung einer bestehenden oder künftigen Honorarforderung ist der Berufsberechtigte berechtigt, ein finanzamtliches Guthaben oder ein anderes Abgaben- oder Beitragsguthaben des Auftraggebers auf ein Anderkonto zu transferieren. Diesfalls ist der Auftraggeber vom erfolgten Transfer zu verständigen. Danach kann der sichergestellte Betrag entweder im Einvernehmen mit dem Auftraggeber oder bei Vollstreckbarkeit der Honorarforderung eingezogen werden.

15. Anzuwendendes Recht, Erfüllungsort, Gerichtsstand

(1) Für den Auftrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt nur österreichisches Recht.

(2) Erfüllungsort ist der Ort der beruflichen Niederlassung des Berufsberechtigten.

(3) Für Streitigkeiten ist das Gericht des Erfüllungsortes zuständig.

16. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungen

(1) Bei Abschlussprüfungen, die mit dem Ziel der Erteilung eines förmlichen Bestätigungsvermerkes durchgeführt werden (wie z.B. §§ 268ff UGB) erstreckt sich der Auftrag, soweit nicht anderweitige schriftliche Vereinbarungen getroffen worden sind, nicht auf die Prüfung der Frage, ob die Vorschriften des Steuerrechts oder Sondervorschriften, wie z.B. die Vorschriften des Preis-, Wettbewerbsbeschränkungs- und Devisenrechts, eingehalten sind. Die Abschlussprüfung erstreckt sich auch nicht auf die Prüfung der Führung der Geschäfte hinsichtlich Sparsamkeit, Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit. Im Rahmen der Abschlussprüfung besteht auch keine Verpflichtung zur Aufdeckung von Buchfälschungen und sonstigen Unregelmäßigkeiten.

(2) Bei Abschlussprüfungen ist der Jahresabschluss, wenn ihm der uneingeschränkte oder eingeschränkte Bestätigungsvermerk beigesetzt werden kann, mit jenem Bestätigungsvermerk zu versehen, der der betreffenden Unternehmensform entspricht.

(3) Wird ein Jahresabschluss mit dem Bestätigungsvermerk des Prüfers veröffentlicht, so darf dies nur in der vom Prüfer bestätigten oder in einer von ihm ausdrücklich zugelassenen anderen Form erfolgen.

(4) Widerruft der Prüfer den Bestätigungsvermerk, so darf dieser nicht weiterverwendet werden. Wurde der Jahresabschluss mit dem Bestätigungsvermerk veröffentlicht, so ist auch der Widerruf zu veröffentlichen.

(5) Für sonstige gesetzliche und freiwillige Abschlussprüfungen sowie für andere Prüfungen gelten die obigen Grundsätze sinngemäß.

17. Ergänzende Bestimmungen für die Erstellung von Jahres- und anderen Abschlüssen, für Beratungstätigkeit und andere im Rahmen eines Werkvertrages zu erbringende Tätigkeiten

(1) Der Berufsberechtigte ist berechtigt, bei obgenannten Tätigkeiten die Angaben des Auftraggebers, insbesondere Zahlenangaben, als richtig anzunehmen. Er hat jedoch den Auftraggeber auf von ihm festgestellte Unrichtigkeiten hinzuweisen. Der Auftraggeber hat dem Berufsberechtigten alle für die Wahrung von Fristen wesentlichen Unterlagen, insbesondere Steuerbescheide, so rechtzeitig vorzulegen, dass dem Berufsberechtigten eine angemessene Bearbeitungszeit, mindestens jedoch eine Woche, zur Verfügung steht.

(2) Mangels einer anderweitigen schriftlichen Vereinbarung umfasst die Beratungstätigkeit folgende Tätigkeiten:

- Ausarbeitung der Jahressteuererklärungen für die Einkommen- oder Körperschaftsteuer sowie Umsatzsteuer und zwar auf Grund der vom Auftraggeber vorzulegenden oder vom Auftragnehmer erstellten Jahresabschlüsse und sonstiger, für die Besteuerung erforderlichen Aufstellungen und Nachweise.
- Prüfung der Bescheide zu den unter a) genannten Erklärungen.
- Verhandlungen mit den Finanzbehörden im Zusammenhang mit den unter a) und b) genannten Erklärungen und Bescheiden.
- Mitwirkung bei Betriebsprüfungen und Auswertung der Ergebnisse von Betriebsprüfungen hinsichtlich der unter a) genannten Steuern.
- Mitwirkung im Rechtsmittelverfahren hinsichtlich der unter a) genannten Steuern. Erhält der Berufsberechtigte für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarungen die unter d) und e) genannten Tätigkeiten gesondert zu honorieren.

(3) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen der Einkommensteuer, Körperschaftsteuer und Einheitsbewertung sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer und sonstiger Steuern und Abgaben erfolgt nur auf Grund eines besonderen Auftrages. Dies gilt auch für

- die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z.B. auf dem Gebiet der Erbschaftssteuer, Kapitalverkehrssteuer, Grunderwerbsteuer,
- die Verteidigung und die Beziehung zu dieser im Finanzstrafverfahren,
- die beratende und gutachtliche Tätigkeit im Zusammenhang mit Gründung, Umwandlung, Verschmelzung, Kapitalerhöhung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsveräußerungen, Liquidation, betriebswirtschaftliche Beratung und andere Tätigkeiten gemäß §§ 3 bis 5 WTBG,
- die Verfassung der Eingaben zum Firmenbuch im Zusammenhang mit Jahresabschlüssen einschließlich der erforderlichen Evidenzführungen.

(4) Soweit die Ausarbeitung der Umsatzsteuerjahreserklärung zum übernommenen Auftrag zählt, gehört dazu nicht die Überprüfung etwaiger besonderer buchmäßiger Voraussetzungen sowie die Prüfung, ob alle in Betracht kommenden umsatzsteuerrechtlichen Begünstigungen wahrgenommen worden sind, es sei denn, hierüber besteht eine nachweisliche Beauftragung.

(5) Vorstehende Absätze gelten nicht bei Sachverständigentätigkeit.

II. TEIL

18. Geltungsbereich

Die Auftragsbedingungen des II. Teiles gelten für Werkverträge über die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und die Abgabenverrechnung.

19. Umfang und Ausführung des Auftrages

(1) Auf die Absätze 3 und 4 der Präambel wird verwiesen.

(2) Der Berufsberechtigte ist berechtigt, die ihm erteilten Auskünfte und übergebenen Unterlagen des Auftraggebers, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig anzusehen und der Buchführung zu Grunde zu legen. Der Berufsberechtigte ist ohne gesonderten schriftlichen Auftrag nicht verpflichtet, Unrichtigkeiten fest zu stellen. Stellt er allerdings Unrichtigkeiten fest, so hat er dies dem Auftraggeber bekannt zu geben.

(3) Falls für die im Punkt 18 genannten Tätigkeiten ein Pauschalhonorar vereinbart ist, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarung die Vertretungstätigkeit im Zusammenhang mit abgaben- und beitragsrechtlichen Prüfungen aller Art einschließlich der Abschluss von Vergleichen über Abgabebemessungs- oder Beitragsgrundlagen, Berichterstattung, Rechtsmittelerhebung uä gesondert zu honorieren.

(4) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen im Zusammenhang mit den im Punkt 18 genannten Tätigkeiten, insbesondere Feststellungen über das prinzipielle Vorliegen einer Pflichtversicherung, erfolgt nur aufgrund eines besonderen Auftrages und ist nach dem I. oder III. Teil der vorliegenden Auftragsbedingungen zu beurteilen.

(5) Ein vom Berufsberechtigten bei einer Behörde (z.B. Finanzamt, Sozialversicherungsträger) elektronisch eingereichtes Anbringen ist als nicht von ihm beziehungsweise vom übermittelnden Bevollmächtigten unterschrieben anzusehen.

20. Mitwirkungspflicht des Auftraggebers

Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Berufsberechtigten auch ohne dessen besondere Aufforderung alle für die Führung der Bücher, die Vornahme der Personalsachbearbeitung und die Abgabenverrechnung notwendigen Auskünfte und Unterlagen zum vereinbarten Termin zur Verfügung stehen.

21. Kündigung

(1) Soweit nicht etwas Anderes schriftlich vereinbart ist, kann der Vertrag ohne Angabe von Gründen von jedem der Vertragspartner unter Einhaltung einer dreimonatigen Kündigungsfrist zum Ende eines Kalendermonats gekündigt werden.

(2) Kommt der Auftraggeber seiner Verpflichtung gemäß Punkt 20 wiederholt nicht nach, berechtigt dies den Berufsberechtigten zu sofortiger fristloser Kündigung des Vertrages.

(3) Kommt der Berufsberechtigte mit der Leistungserstellung aus Gründen in Verzug, die er allein zu vertreten hat, so berechtigt dies den Auftraggeber zu sofortiger fristloser Kündigung des Vertrages.

(4) Im Falle der Kündigung des Auftragsverhältnisses zählen nur jene Werke zum Auftragsstand, an denen der Auftragnehmer bereits arbeitet oder die überwiegend in der Kündigungsfrist fertig gestellt werden können und die er binnen eines Monats nach der Kündigung bekannt gibt.

22. Honorar und Honoraranspruch

(1) Sofern nichts Anderes schriftlich vereinbart ist, gilt das Honorar als jeweils für ein Auftragsjahr vereinbart.

(2) Bei Vertragsauflösung gemäß Punkt 21 Abs 2 behält der Berufsberechtigte den vollen Honoraranspruch für drei Monate. Dies gilt auch bei Nichteinhaltung der Kündigungsfrist durch den Auftraggeber.

(3) Bei Vertragsauflösung gemäß Punkt 21 Abs 3 hat der Berufsberechtigte nur Anspruch auf Honorar für seine bisherigen Leistungen, sofern sie für den Auftraggeber verwertbar sind.

(4) Ist kein Pauschalhonorar vereinbart, richtet sich die Höhe des Honorars gemäß Abs 2 nach dem Monatsdurchschnitt des laufenden Auftragsjahres bis zur Vertragsauflösung.

(5) Sofern nicht ausdrücklich Unentgeltlichkeit, aber auch nichts Anderes vereinbart ist, wird gemäß § 1004 und § 1152 ABGB eine angemessenen Entlohnung geschuldet. Sofern nicht nachweislich eine andere Vereinbarung getroffen wurde sind Zahlungen des Auftraggebers immer auf die älteste Schuld anzurechnen. Der Honoraranspruch des Berufsberechtigten ergibt sich aus der zwischen ihm und seinem Auftraggeber getroffenen Vereinbarung. Im Übrigen gelten die unter Punkt 13. (Honorar) normierten Grundsätze.

(6) Auf die Anwendung des § 934 ABGB im Sinne des § 351 UGB, das ist die Anfechtung wegen Verkürzung über die Hälfte für Geschäfte unter Unternehmern, wird verzichtet.

23. Sonstiges

Im Übrigen gelten die Bestimmungen des I. Teiles der Auftragsbedingungen sinngemäß.

III. TEIL

24. Geltungsbereich

(1) Die Auftragsbedingungen des III. Teiles gelten für alle in den vorhergehenden Teilen nicht erwähnten Verträge, die nicht als Werkverträge anzusehen sind und nicht mit in den vorhergehenden Teilen erwähnten Verträgen in Zusammenhang stehen.

(2) Insbesondere gilt der III. Teil der Auftragsbedingungen für Verträge über einmalige Teilnahme an Verhandlungen, für Tätigkeiten als Organ im Insolvenzverfahren, für Verträge über einmaliges Einschreiten und über Bearbeitung der in Punkt 17 Abs 3 erwähnten Einzelfragen ohne Vorliegen eines Dauervertrages.

25. Umfang und Ausführung des Auftrages

(1) Auf die Absätze 3 und 4 der Präambel wird verwiesen.

(2) Der Berufsberechtigte ist berechtigt und verpflichtet, die ihm erteilten Auskünfte und übergebenen Unterlagen des Auftraggebers, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig anzusehen. Er hat im Finanzstrafverfahren die Rechte des Auftraggebers zu wahren.

(3) Der Berufsberechtigte ist ohne gesonderten schriftlichen Auftrag nicht verpflichtet, Unrichtigkeiten fest zu stellen. Stellt er allerdings Unrichtigkeiten fest, so hat er dies dem Auftraggeber bekannt zu geben.

26. Mitwirkungspflicht des Auftraggebers

Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Berufsberechtigten auch ohne dessen besondere Aufforderung alle notwendigen Auskünfte und Unterlagen rechtzeitig zur Verfügung stehen.

27. Kündigung

Soweit nicht etwas Anderes schriftlich vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist, können die Vertragspartner den Vertrag jederzeit mit sofortiger Wirkung kündigen (§ 1020 ABGB).

28. Honorar und Honoraranspruch

(1) Sofern nicht ausdrücklich Unentgeltlichkeit, aber auch nichts Anderes vereinbart ist, wird gemäß § 1004 und § 1152 ABGB eine angemessenen Entlohnung geschuldet. Sofern nicht nachweislich eine andere Vereinbarung getroffen wurde sind Zahlungen des Auftraggebers immer auf die älteste Schuld anzurechnen. Der Honoraranspruch des Berufsberechtigten ergibt sich aus der zwischen ihm und seinem Auftraggeber getroffenen Vereinbarung. Im Übrigen gelten die unter Punkt 13. (Honorar) normierten Grundsätze.

(2) Im Falle der Kündigung ist der Honoraranspruch nach den bereits erbrachten Leistungen, sofern sie für den Auftraggeber verwertbar sind, zu aliquotieren.

(3) Auf die Anwendung des § 934 ABGB im Sinne des § 351 UGB, das ist die Anfechtung wegen Verkürzung über die Hälfte für Geschäfte unter Unternehmern, wird verzichtet.

29. Sonstiges

Die Verweisungen des Punktes 23 auf Bestimmungen des I. Teiles der Auftragsbedingungen gelten sinngemäß.

IV. TEIL

30. Geltungsbereich

Die Auftragsbedingungen des IV. Teiles gelten ausschließlich für Verbrauchergeschäfte gemäß Konsumentenschutzgesetz (Bundesgesetz vom 8.3.1979/BGBl Nr.140 in der derzeit gültigen Fassung).

31. Ergänzende Bestimmungen für Verbrauchergeschäfte

(1) Für Verträge zwischen Berufsberechtigten und Verbrauchern gelten die zwingenden Bestimmungen des Konsumentenschutz-gesetzes.

(2) Der Berufsberechtigte haftet nur für vorsätzliche und grob fahrlässig verschuldete Verletzung der übernommenen Verpflichtungen.

(3) Anstelle der im Punkt 8 Abs 2 AAB normierten Begrenzung ist auch im Falle grober Fahrlässigkeit die Ersatzpflicht des Berufsberechtigten nicht begrenzt.

(4) Punkt 8 Abs 3 AAB (Geltendmachung der Schadenersatzansprüche innerhalb einer bestimmten Frist) gilt nicht.

(5) Rücktrittsrecht gemäß § 3 KSchG:

Hat der Verbraucher seine Vertragserklärung nicht in den vom Berufsberechtigten dauernd benützten Kanzleiräumen abgegeben, so kann er von seinem Vertragsantrag oder vom Vertrag zurücktreten. Dieser Rücktritt kann bis zum Zustandekommen des Vertrages oder danach binnen einer Woche erklärt werden; die Frist beginnt mit der Ausfolgung einer Urkunde, die zumindest den Namen und die Anschrift des Berufsberechtigten sowie eine Belehrung über das Rücktrittsrecht enthält, an den Verbraucher, frühestens jedoch mit dem Zustandekommen des Vertrages zu laufen. Das Rücktrittsrecht steht dem Verbraucher nicht zu,

1. wenn er selbst die geschäftliche Verbindung mit dem Berufsberechtigten oder dessen Beauftragten zwecks Schließung dieses Vertrages angebahnt hat,

2. wenn dem Zustandekommen des Vertrages keine Besprechungen zwischen den Beteiligten oder ihren Beauftragten vorangegangen sind oder

3. bei Verträgen, bei denen die beiderseitigen Leistungen sofort zu erbringen sind, wenn sie üblicherweise von Berufsberechtigten außerhalb ihrer Kanzleiräume geschlossen werden und das vereinbarte Entgelt € 15 nicht übersteigt.

Der Rücktritt bedarf zu seiner Rechtswirksamkeit der Schriftform. Es genügt, wenn der Verbraucher ein Schriftstück, das seine Vertragserklärung oder die des Berufsberechtigten enthält, dem Berufsberechtigten mit einem Vermerk zurückstellt, der erkennen lässt, dass der Verbraucher das Zustandekommen oder die Aufrechterhaltung des Vertrages ablehnt. Es genügt, wenn die Erklärung innerhalb einer Woche abgesendet wird.

Tritt der Verbraucher gemäß § 3 KSchG vom Vertrag zurück, so hat Zug um Zug

1. der Berufsberechtigte alle empfangenen Leistungen samt gesetzlichen Zinsen vom Empfangstag an zurückzuerstatten und den vom Verbraucher auf die Sache gemachten notwendigen und nützlichen Aufwand zu ersetzen,

2. der Verbraucher dem Berufsberechtigten den Wert der Leistungen zu vergüten, soweit sie ihm zum klaren und überwiegenden Vorteil gereichen.

Gemäß § 4 Abs 3 KSchG bleiben Schadenersatzansprüche unberührt.

(6) Kostenvoranschläge gemäß § 5 KSchG

Für die Erstellung eines Kostenvoranschlages im Sinn des § 1170a ABGB durch den Berufsberechtigten hat der Verbraucher ein Entgelt nur dann zu zahlen, wenn er vorher auf diese Zahlungspflicht hingewiesen worden ist.

Wird dem Vertrag ein Kostenvoranschlag des Berufsberechtigten zugrunde gelegt, so gilt dessen Richtigkeit als gewährleistet, wenn nicht das Gegenteil ausdrücklich erklärt ist.

(7) Mängelbeseitigung: Punkt 7 wird ergänzt

Ist der Berufsberechtigte nach § 932 ABGB verpflichtet, seine Leistungen zu verbessern oder Fehlendes nachzutragen, so hat er diese Pflicht zu erfüllen, an dem Ort, an dem die Sache übergeben worden ist. Ist es für den Verbraucher tunlich, die Werke und Unterlagen vom Berufsberechtigten gesendet zu erhalten, so kann dieser diese Übersendung auf seine Gefahr und Kosten vornehmen.

(8) Gerichtsstand: Anstelle Punkt 15 Abs 3:

Hat der Verbraucher im Inland seinen Wohnsitz oder seinen gewöhnlichen Aufenthalt oder ist er im Inland beschäftigt, so kann für eine Klage gegen ihn nach den §§ 88, 89, 93 Abs 2 und 104 Abs 1 JN nur die Zuständigkeit eines Gerichtes begründet werden, in dessen Sprengel der Wohnsitz, der gewöhnliche Aufenthalt oder der Ort der Beschäftigung liegt.

(9) Verträge über wiederkehrende Leistungen

(a) Verträge, durch die sich der Berufsberechtigte zu Werkleistungen und der Verbraucher zu wiederholten Geldzahlungen verpflichtet und die für eine unbestimmte oder eine ein Jahr übersteigende Zeit geschlossen worden sind, kann der Verbraucher unter Einhaltung einer zweimonatigen Frist zum Ablauf des ersten Jahres, nachher zum Ablauf jeweils eines halben Jahres kündigen.

(b) Ist die Gesamtheit der Leistungen eine nach ihrer Art unteilbare Leistung, deren Umfang und Preis schon bei der Vertragsschließung bestimmt sind, so kann der erste Kündigungstermin bis zum Ablauf des

zweiten Jahres hinausgeschoben werden. In solchen Verträgen kann die Kündigungsfrist auf höchstens sechs Monate verlängert werden.

(c) Erfordert die Erfüllung eines bestimmten, in lit.a) genannten Vertrages erhebliche Aufwendungen des Berufsberechtigten und hat er dies dem Verbraucher spätestens bei der Vertragsschließung bekannt gegeben, so können den Umständen angemessene, von den in lit.a) und b) genannten abweichende Kündigungstermine und Kündigungsfristen vereinbart werden.

(d) Eine Kündigung des Verbrauchers, die nicht fristgerecht ausgesprochen worden ist, wird zum nächsten nach Ablauf der Kündigungsfrist liegenden Kündigungstermin wirksam.