



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

GEMEINSAME STELLUNGNAHME

des Vorstands und des Aufsichtsrats

der

ERWE Immobilien AG

Herriotstraße 1
60528 Frankfurt am Main,
Deutschland

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

zu dem

Pflichtangebot und Delisting-Erwerbsangebot

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

der

Elbstein Aktiengesellschaft

Brook 1, 20457 Hamburg,
Deutschland

an die Aktionäre

der

ERWE Immobilien AG

vom 14. Juli 2022

Aktien der ERWE Immobilien AG: ISIN DE000A1X3WX6
In das Angebot eingereichte ERWE-Aktien: ISIN DE000A31C3W8

INHALT

DEFINITIONEN.....	1
1. ALLGEMEINE INFORMATIONEN.....	2
1.1 Rechtliche Grundlagen der Stellungnahme	3
1.2 Stellungnahme von Arbeitnehmern oder einem Betriebsrat der ERWE Immobilien AG	3
1.3 Tatsächliche Grundlagen der Stellungnahme	3
1.4 Veröffentlichung dieser Stellungnahme und etwaiger zusätzlicher Stellungnahmen zu möglichen Änderungen des Angebots	4
1.5 Zukunftsbezogene Aussagen	4
1.6 Eigenverantwortliche Prüfung durch die Aktionäre der ERWE Immobilien AG.....	4
2. INFORMATIONEN ÜBER DIE ERWE IMMOBILIEN AG	6
2.1 Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse, Kapitalstruktur und Börsennotierung	6
2.2 Geschäftstätigkeit der ERWE Immobilien-Gruppe	6
2.2.1 Übersicht über die Geschäftstätigkeit der ERWE Immobilien-Gruppe.....	6
2.2.2 Ergebnisse der Geschäftstätigkeit	7
2.3 Organe	7
2.4 Mit der ERWE Immobilien AG gemeinsam handelnde Personen.....	7
2.5 Aktionärsstruktur	8
3. INFORMATIONEN ÜBER DIE BIETERIN.....	9
3.1 Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse, Kapitalstruktur und Börsennotierung	9
3.2 Geschäftstätigkeit der Bieterin	9
3.2.1 Übersicht über die Geschäftstätigkeit und die jüngsten Entwicklungen bei der Elbstein-Gruppe	9
3.2.2 Ergebnisse der Geschäftstätigkeit und Bilanzsumme	9
3.3 Organe	9
3.4 Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen	10
3.5 Aktionärsstruktur der Bieterin	10
3.6 Von der Bieterin und den mit ihr gemeinsam handelnden Personen gehaltene ERWE-Aktien und weitere Angaben zu Wertpapiergeschäften	10
4. VEREINBARUNGEN DER BIETERIN IM ZUSAMMENHANG MIT DEM ANGEBOT	11
4.1 Delisting-Vereinbarung zwischen Bieterin und Zielgesellschaft.....	11
4.2 Nichtannahmevereinbarungen zwischen Bieterin und bestimmten Aktionären der Zielgesellschaft.....	12
5. INFORMATIONEN ZUM ANGEBOT	13
5.1 Durchführung des Angebots	13
5.2 Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage	13
5.3 Veröffentlichung über die Erlangung der Kontrolle	13
5.4 Hintergrund des Angebots	13
5.5 Wesentlicher Inhalt des Angebots	14
5.5.1 Gegenstand des Angebots.....	14
5.5.2 Angebotsgegenleistung.....	14
5.5.3 Annahmefrist	14
5.5.4 Verlängerung der Annahmefrist.....	14
5.5.5 Andienungsrecht.....	14
5.5.6 Angebotsbedingungen	15
5.6 Finanzierung des Angebots	15
5.6.1 Finanzierungsbedarf.....	15
5.6.2 Finanzierungsmaßnahmen	15

5.7	Weitere Informationen.....	16
6.	STELLUNGNAHME ZU ART UND HÖHE DER GEGENLEISTUNG (§ 27 ABSATZ 1 SATZ 2 NR. 1 WPÜG).....	17
6.1	Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung	17
6.2	Gesetzliche Anforderungen an den Mindestwert der Gegenleistung.....	17
6.2.1	<i>Angemessenheit der Gegenleistung nach dem WpÜG</i>	<i>17</i>
6.2.2	<i>Angemessenheit der Gegenleistung nach dem BörsG</i>	<i>17</i>
6.2.3	<i>Vorerwerbe während der letzten sechs Monate</i>	<i>17</i>
6.2.4	<i>Drei-Monats-Durchschnittskurs.....</i>	<i>18</i>
6.2.5	<i>Sechs-Monats-Durchschnittskurs.....</i>	<i>18</i>
6.2.6	<i>Höhe der Gegenleistung im Lichte der vorgenannten Bestimmungen zum gesetzlichen Mindestwert.....</i>	<i>18</i>
6.3	Bewertung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung durch Vorstand und Aufsichtsrat der ERWE Immobilien AG	18
6.3.1	<i>Grundsätzliche Erwägungen im Hinblick auf die anzuwendenden Methoden zur Unternehmensbewertung</i>	<i>19</i>
6.3.2	<i>EPRA NRV Betrachtung.....</i>	<i>20</i>
6.3.3	<i>EPRA NTA Betrachtung.....</i>	<i>21</i>
6.3.4	<i>Historische Börsenkurse</i>	<i>21</i>
6.3.5	<i>Zusammenfassende Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises.....</i>	<i>22</i>
7.	BEURTEILUNG DER ZIELE UND ABSICHTEN DER BIETERIN SOWIE DER VORAUSSICHTLICHEN FOLGEN DES ANGEBOTS FÜR DIE ERWE IMMOBILIEN AG, DIE ARBEITNEHMER UND IHRE VERTRETUNGEN, DIE BESCHÄFTIGUNGSBEDINGUNGEN UND DIE STANDORTE (§ 27 ABSATZ 1 SATZ 2 NR. 2 UND NR. 3 WPÜG)	22
7.1	Ziele und Absichten der Bieterin in Bezug auf die Bieterin und die Zielgesellschaft	22
7.1.1	<i>Künftige Geschäftstätigkeit; Verwendung des Vermögens und künftige Verpflichtungen der Zielgesellschaft</i>	<i>22</i>
7.1.2	<i>Dividendenpolitik der Bieterin</i>	<i>22</i>
7.1.3	<i>Auswirkungen auf die Organe der Zielgesellschaft.....</i>	<i>22</i>
7.1.4	<i>Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen der Zielgesellschaft.....</i>	<i>22</i>
7.1.5	<i>Delisting</i>	<i>22</i>
7.1.6	<i>Mögliche Strukturmaßnahmen</i>	<i>23</i>
7.2	Bewertung der Ziele und Absichten der Bieterin (§ 27 Absatz 1 Satz 2 Nr. 3 WpÜG) und der voraussichtlichen Folgen des Angebots (§ 27 Absatz 1 Satz 2 Nr. 2 WpÜG).....	23
7.2.1	<i>Absichten bezüglich der Zielgesellschaft</i>	<i>23</i>
7.2.2	<i>Steuerliche Auswirkungen des Angebots auf die ERWE Immobilien AG</i>	<i>24</i>
8.	INTERESSENLAGEN DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS	25
9.	ABSICHT DER MITGLIEDER DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS, DAS ANGEBOT ANZUNEHMEN (§ 27 ABSATZ 1 SATZ 2 NR. 4 WPÜG)	26
10.	MÖGLICHE AUSWIRKUNGEN DES ANGEBOTS AUF DIE AKTIONÄRE DER ERWE IMMOBILIEN AG	27
10.1	Mögliche Auswirkungen bei Annahme des Angebots.....	27
10.1.1	<i>Wegfall der Chancen und Risiken der Kurs- und Geschäftsentwicklung</i>	<i>27</i>
10.1.2	<i>Möglicher Nachbesserungsanspruch</i>	<i>27</i>
10.2	Mögliche Auswirkungen bei Nichtannahme des Angebots.....	27
10.2.1	<i>Kursentwicklung.....</i>	<i>27</i>

10.2.2	<i>Strukturmaßnahmen</i>	28
10.2.3	<i>Andienungsrecht der ERWE-Aktionäre</i>	28
11.	ABSCHLIEBENDE BEWERTUNG UND HANDLUNGSEMPFEHLUNG	29

ANHANG 1 Fairness Opinion der Solventis AG, Mainz vom 25. Juli 2022

DEFINITIONEN

A

Abwicklungsstelle	2
Andienungsfrist	15
Angebot	2
Angebotsgegenleistung	2
Angebotsunterlage	2
Annahmefrist	15
Aufsichtsrat	2

B

BaFin	2
Bankhaus Neelmeyer	16
Bieterin	2

D

Delisting	2
Delisting-Erwerbsangebot	2
Delisting-Vereinbarung	11
Depotsperrvereinbarungen	13
Deutschland	2
Drei-Monats-Durchschnittskurs	18

E

Elbstein	2
Elbstein-Gruppe	2
EPRA NRV	3, 7
ERWE Immobilien	2
ERWE Immobilien AG	2
ERWE Immobilien-Gruppe	2
ERWE-Aktie	2
ERWE-Aktien	2
ERWE-Aktionär	2
ERWE-Aktionäre	2

F

FAC 1	7
-------------	---

G

Gesellschaft	2
--------------------	---

L

LTV	3, 7
-----------	------

M

Maximale Finanzierungsbedarf	16
Maximale Gegenleistung	16
Maximalen Transaktionskosten	16
MESZ	15

N

Nichtannahmevereinbarungen	12
Non-Tender Aktionäre	12

S

Sechs-Monats-Durchschnittskurs	18
Solventis	19
Stellungnahme	2

V

Vorerwerbszeitraum	10
Vorstand	2

W

WpÜG	2
WpÜG-AngebotsVO	14

Z

Zielgesellschaft	2
------------------------	---

1. ALLGEMEINE INFORMATIONEN

Die Elbstein Aktiengesellschaft, eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Sitz in Hamburg, und der Geschäftsadresse Brook 1, 20457 Hamburg, Deutschland, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRB 129858 („**Bieterin**“, und zusammen mit ihren jeweiligen konsolidierten Tochtergesellschaften „**Elbstein**“ oder „**Elbstein-Gruppe**“) hat am 14. Juli 2022 eine Angebotsunterlage im Sinne von § 11 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes („**WpÜG**“) („**Angebotsunterlage**“) für ihr Pflichtangebot im Sinne des § 35 Abs. 2 Satz 1 WpÜG, das zugleich ein verpflichtendes öffentliches Delisting-Erwerbsangebot gemäß § 39 Absatz 2 Satz 3 Nr. 1 BörsG (das „**Delisting-Erwerbsangebot**“) darstellt (das Pflichtangebot und das Delisting-Erwerbsangebot zusammen das „**Angebot**“), an die Aktionäre der ERWE Immobilien AG mit Sitz in Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 113320 und mit der Geschäftsanschrift: Herriotstraße 1, 60528 Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland („**ERWE Immobilien AG**“, „**Gesellschaft**“ oder „**Zielgesellschaft**“, und zusammen mit ihren jeweiligen konsolidierten Tochtergesellschaften „**ERWE Immobilien**“ oder „**ERWE Immobilien-Gruppe**“), gemäß § 14 Absatz 2 und 3 WpÜG veröffentlicht.

Gegenstand des Angebots ist der Erwerb sämtlicher Aktien der ERWE Immobilien AG jeweils mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital der ERWE Immobilien AG von € 1,00 je Aktie (ISIN DE000A1X3WX6), mit Ausnahme der unmittelbar von der Bieterin gehaltenen Aktien, samt allen zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots zugehörigen Rechten, insbesondere der Gewinnanteilsberechtigung und der Stimmberechtigung (jede auf den Inhaber lautender Stückaktie der Gesellschaft eine „**ERWE-Aktie**“ und zusammen die „**ERWE-Aktien**“), gegen Zahlung einer Gegenleistung in Höhe von € 2,36 in bar je ERWE-Aktie (die „**Angebotsgegenleistung**“).

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

Das Angebot richtet sich an alle Inhaber von ERWE-Aktien (zusammen die „**ERWE-Aktionäre**“ und jeder einzelne ein „**ERWE-Aktionär**“).

Laut Ziffer 1.1 der Angebotsunterlage hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („**BaFin**“) die Angebotsunterlage nach dem WpÜG und den dazu erlassenen Verordnungen geprüft und ihre Veröffentlichung am 14. Juli 2022 gestattet. Die Bieterin hat darauf hingewiesen, dass Bekanntmachungen, Registrierungen, Zulassungen oder Genehmigungen der Angebotsunterlage oder des Angebots nach einem anderen Recht als dem Recht der Bundesrepublik Deutschland (nachfolgend auch „**Deutschland**“) nicht erfolgt sind.

Die Bieterin hat die Angebotsunterlage durch Bekanntgabe im Internet unter

<https://www.elbstein.com/pflichtangebot-erwe.html>

veröffentlicht. Außerdem werden Exemplare der Angebotsunterlage nach Angabe der Bieterin zur kostenlosen Ausgabe bei der mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG, Rottenbucher Str. 28, 82166 Gräfelfing, Deutschland (Bestellung per Telefax an +49 89 85852502 oder per E-Mail an: transactions@mwbfairtrade.com) (die „**Abwicklungsstelle**“) bereitgehalten.

Die Hinweisbekanntmachung über (i) die Internetadresse, unter der die Angebotsunterlage veröffentlicht ist, und (ii) die Bereithaltung der Angebotsunterlage bei der Abwicklungsstelle ist am 14. Juli 2022 im Bundesanzeiger veröffentlicht worden.

Die Angebotsunterlage wurde dem Vorstand der ERWE Immobilien AG (der „**Vorstand**“) am 14. Juli 2022 von der Bieterin übermittelt. Der Vorstand hat daraufhin am selben Tag die Angebotsunterlage dem Aufsichtsrat der ERWE Immobilien AG (der „**Aufsichtsrat**“) übermittelt.

Vorstand und Aufsichtsrat der ERWE Immobilien AG haben das Angebot sorgfältig geprüft und sich beraten. Sie geben hiermit in Bezug auf das Angebot gemäß § 27 Absatz 1 WpÜG die folgende gemeinsame Stellungnahme (die „**Stellungnahme**“) ab, die von beiden Gremien am 26. Juli 2022 unabhängig voneinander beschlossen wurde. Der Beschluss wurde sowohl vom Vorstand als auch vom Aufsichtsrat jeweils einstimmig im Aufsichtsrat mit einer Enthaltung gefasst (siehe hierzu auch Ziffer 11 dieser Stellungnahme). Den ERWE-Aktionären wird die vollständige Lektüre der Angebotsunterlage sowie dieser Stellungnahme empfohlen.

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

1.1 Rechtliche Grundlagen der Stellungnahme

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

Die Stellungnahme kann von Vorstand und Aufsichtsrat der ERWE Immobilien AG gemeinsam abgegeben werden. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich entschieden, eine solche gemeinsame Stellungnahme zu dem Angebot abzugeben.

1.2 Stellungnahme von Arbeitnehmern oder einem Betriebsrat der ERWE Immobilien AG

Da bei der ERWE Immobilien AG derzeit kein Betriebsrat besteht, hat der Vorstand der ERWE Immobilien AG die Angebotsunterlage am 18. Juli 2022 den Arbeitnehmern der Gesellschaft übermittelt. Die Arbeitnehmer der ERWE Immobilien AG haben die Möglichkeit, dem Vorstand eine eigene Stellungnahme zu übermitteln, welche der Vorstand seiner Stellungnahme gemäß § 27 Absatz 2 WpÜG beizufügen hat. Eine entsprechende Stellungnahme wurde dem Vorstand allerdings nicht übermittelt.

1.3 Tatsächliche Grundlagen der Stellungnahme

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

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

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

Finanzkennzahlen, wie Bereinigtes EBIT, EPRA Net Reinstatement Value („**EPRA NRV**“) und Loan to Value („**LTV**“), werden entsprechend den jeweiligen Definitionen im Geschäftsbericht für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2021 der ERWE Immobilien AG (abrufbar unter <https://www.erwe-ag.com/investor-relations/finanzberichte/geschaeftsberichte>) verwendet.

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

Soweit diese Stellungnahme auf das Angebot oder die Angebotsunterlage Bezug nimmt, diese zitiert, zusammenfasst oder ohne ausdrücklichen Hinweis auf die Angebotsunterlage wiedergibt, handelt es sich um bloße

Hinweise, durch welche sich Vorstand und Aufsichtsrat das Angebot beziehungsweise die Angebotsunterlage weder zu eigen machen, noch eine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit des Angebots beziehungsweise der Angebotsunterlage übernehmen.

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

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

<https://www.erwe-ag.com/investor-relations/>
unter der Rubrik *“Pflichtangebot der Elbstein Aktiengesellschaft”*

veröffentlicht. Die Stellungnahme wird außerdem von der ERWE Immobilien AG unter ihrer Geschäftsanschrift, Herriotstraße 1, 60528 Frankfurt am Main, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Darüber hinaus kann die kostenfreie Versendung unter <https://www.erwe-ag.com/investor-relations/> bzw. der dort angegebenen E-Mail-Adresse angefordert werden. Hierauf wird durch Veröffentlichung einer Hinweisbekanntmachung im Bundesanzeiger hingewiesen. Die Stellungnahme und eventuelle zusätzliche Stellungnahmen zu etwaigen Änderungen des Angebots werden in deutscher Sprache gemäß den gesetzlichen Anforderungen veröffentlicht.

1.5 Zukunftsbezogene Aussagen

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

1.6 Eigenverantwortliche Prüfung durch die Aktionäre der ERWE Immobilien AG

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

Vorstand und Aufsichtsrat empfehlen insbesondere, dass alle Personen, die die Angebotsunterlage außerhalb der Bundesrepublik Deutschland erhalten oder die das Angebot annehmen möchten, aber den Wertpapiergesetzen einer anderen Rechtsordnung als der Bundesrepublik Deutschland unterliegen, sich über diese Gesetze informieren

und diese befolgen. ERWE-Aktionäre sollten daher die Angebotsunterlage sorgfältig lesen, da diese für sie wichtige Information enthält (siehe hierzu insbesondere Ziffer 1.4 der Angebotsunterlage). Vorstand und Aufsichtsrat übernehmen keine Haftung für die Entscheidung eines ERWE-Aktionärs im Hinblick auf das Angebot und empfehlen den ERWE-Aktionären, gegebenenfalls individuelle steuerliche und rechtliche Beratung einzuholen.

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

2. INFORMATIONEN ÜBER DIE ERWE IMMOBILIEN AG

2.1 Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse, Kapitalstruktur und Börsennotierung

Die ERWE Immobilien AG ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Registernummer HRB 113320 B eingetragene Aktiengesellschaft (AG) mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland. Die Hauptverwaltung der ERWE Immobilien AG befindet sich in der Herriotstraße 1, 60528 Frankfurt am Main, Deutschland. Das Geschäftsjahr der ERWE Immobilien AG entspricht dem Kalenderjahr.

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Stellungnahme beträgt das Grundkapital der ERWE Immobilien AG € 24.562.922,00 und ist eingeteilt in 24.562.922 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von € 1,00 je Aktie. Es besteht lediglich eine Aktiengattung. Jede Aktie ist voll stimm- und dividendenberechtigt. Die ERWE Immobilien AG hält derzeit keine eigenen Aktien.

Im Übrigen wird auf die detaillierte und zutreffende Beschreibung der Kapitalverhältnisse der ERWE Immobilien AG unter Ziffer 5.4 der Angebotsunterlage verwiesen.

Die ERWE-Aktien sind unter der ISIN DE000A1X3WX6 zum Handel im regulierten Markt (General Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen und werden außerdem im Freiverkehr der Börsen Berlin, Düsseldorf, München und Stuttgart gehandelt (Börsenkürzel: ERWE).

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

2.2 Geschäftstätigkeit der ERWE Immobilien-Gruppe

2.2.1 Überblick über die Geschäftstätigkeit der ERWE Immobilien-Gruppe

Die ERWE Immobilien AG konzentriert sich auf den Aufbau eines nachhaltigen Bestands an Mischnutzungsimmobilien in den Bereichen Büro, Service, Einzelhandel, Hotel und Wohnen. Bevorzugte Standorte sind aussichtsreiche innerstädtische Lagen in deutschen Großstädten und „A“-Lagen kleinerer Städte und Kommunen. ERWE akquiriert hierzu Immobilien, die durch neue technische und wirtschaftliche Nutzungskonzepte und gezielte Investitionen nachhaltig revitalisiert und repositioniert werden. Dabei soll ein nachhaltiger Cash-Flow generiert und Wertsteigerungspotentiale gehoben werden.

Das Geschäftsmodell basiert auf 3 Säulen:

- **Kerngeschäft – Revitalisierung von Bestandsobjekten** – Das Kerngeschäft der ERWE liegt in der Revitalisierung und Repositionierung von Innenstadtimmobilien, indem Mischkonzepte für neue Nutzergruppen entwickelt und durch entsprechende bauliche Anpassungen und Modernisierungen umgesetzt werden. Die hierzu erworbenen Immobilien nimmt die ERWE in der Regel in den eigenen Bestand. Die Revitalisierung von Immobilien geht über reine Sanierungsmaßnahmen hinaus und umfasst ggf. auch Umgestaltungsmaßnahmen sowie Neukonzeptionierungen der Objektnutzung für eine zeitgemäße Nutzung des jeweiligen Bestandsobjekts. Eine Konzeptanalyse ergibt, wie und wann das Objekt für Investoren oder zukünftige Mieter ansprechend ist und wird so an veränderte gesellschaftliche oder wirtschaftliche Rahmenbedingungen angepasst. Beispielsweise werden dementsprechend Flächenzuschnitte eines Objekts verändert oder Einzelhandelsflächen zur Nutzung als Bürofläche oder als Hotel umgewidmet. Um die Wirtschaftlichkeit einer geplanten Revitalisierung zu beurteilen, muss zunächst eine gründliche Bestandsaufnahme durchgeführt werden. Von wesentlicher Bedeutung ist diesbezüglich vor allem die Berücksichtigung der baulichen, rechtlichen (gegebenenfalls einschließlich Denkmalschutz) und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen.
- **Opportunistische Immobilieninvestments** – Daneben erwirbt ERWE auf opportunistischer Basis auch Objekte mit größerem Entwicklungsbedarf sowie Projektentwicklungen außerhalb von Innenstädten. Die Immobilienentwicklung umfasst die Konzeption und Planung zur Realisierung von in der Regel größeren Neubauprojekten. Dies umfasst Planung/Konzeption, Steuerung, Durchführung und Überwachung und diesbezüglich sämtliche Maßnahmen, die erforderlich oder zweckmäßig sind, um eines oder mehrere Grundstücke zu bebauen oder eine sonstige Nutzung vorzubereiten. Die Entwicklungsprojekte werden anschließend in der Regel ebenfalls in den eigenen Bestand genommen.
- **Dienstleistungen** – ERWE stellt ihre Revitalisierungs- und Entwicklungskompetenz auch Dritten zur Verfügung und hat dazu 2020 eigens mit der neu gegründeten ERWE Invest GmbH ein neues Geschäftsfeld eröffnet.

ERWE verfügt derzeit über insgesamt acht Bestandsobjekte aus der Revitalisierung in Speyer, Lübeck, Krefeld (2 Objekte, davon ein Abriss-/Neubau-Entwicklungsprojekt), Coesfeld (nahe Münster), Wuppertal, Bremerhaven und Darmstadt mit einer Gesamtmietfläche von aktuell ca. 90.066 m². Eine weitere Entwicklungsimmoblie befindet sich in Darmstadt, wo die ERWE ein älteres bestehendes Objekt erworben hat, das für den Abriss bestimmt ist und auf dem ein Neubau für gemischte Nutzungsmöglichkeiten vorgesehen ist. Nach Fertigstellung der Entwicklungsprojekte voraussichtlich im Jahr 2024 soll die Gesamtmietfläche ca. 110.373 m² betragen. Darüber hinaus hat ERWE für die Projektentwicklung mehrere Grundstücke in Friedrichsdorf (nahe Frankfurt am Main) mit insgesamt rund 44.000 m² für die Errichtung eines Businessparks (sog. TAUNUS LAB) erworben.

Im Oktober 2018 wurde zudem eine Minderheitsbeteiligung (10,1 %) an einer erbauberechtigten Objektgesellschaft (Covivio) für das Frankfurt Airport Center 1 („**FAC 1**“) erworben. Bereits im Jahr 2017 hatte ERWE den Auftrag zur Steuerung der umfangreichen Sanierung und Modernisierung des FAC 1 erhalten.

2.2.2 Ergebnisse der Geschäftstätigkeit

Die nachfolgenden Angaben basieren auf den Konzernabschlüssen der Gesellschaft nach IFRS für die zum 31. Dezember 2021 und 2020 endenden Geschäftsjahre.

Im zum 31. Dezember 2021 endenden Geschäftsjahr erzielte ERWE Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung in Höhe von EUR 7,891 Mio. (2020: EUR 5,589 Mio.; 2019: EUR 3,466 Mio.). Die Aufwendungen aus der Immobilienbewirtschaftung betragen in dem zum 31. Dezember 2021 endenden Geschäftsjahr EUR 3,468 Mio. (2020 EUR 2,957 Mio.; 2019: EUR 2,10 Mio.).

Die Gesellschaft verwendet für die Bewertung des Geschäftserfolgs der ERWE finanzielle Leistungsindikatoren wie (i) „Bereinigtes EBIT“ als Indikator für das operative Ergebnis, (ii) EPRA Net Reinstatement Value („**EPRA NRV**“) als Indikator Substanzwert und (iii) der Verschuldungsgrad Loan to Value („**LTV**“) als Indikator für die finanzielle Stabilität.

Im zum 31. Dezember 2021 endenden Geschäftsjahr erzielte ERWE ein Bereinigtes EBIT in Höhe von EUR -4,559 Mio. (2020: € 4,460 Mio.; 2019: € 11,752 Mio.). Der EPRA NRV betrug im zum 31. Dezember 2021 endenden Geschäftsjahr € 77,149 Mio. (2020: € 80,662 Mio.; 2019: € 78,940 Mio.). Der Loan-to-Value (LTV) (in %) betrug zum 31. Dezember 2021 67,8 % (31. Dezember 2020: 63,3 %; 31. Dezember 2019: 46,6 %).

In dem zum 31. Dezember 2021 endenden Geschäftsjahr beschäftigte die ERWE durchschnittlich insgesamt 44 Mitarbeiter (2020: 35; 2019: 18). Aktuell beschäftigt die ERWE 41 Mitarbeiter.

Die Geschäftsberichte und weiteren Finanzberichte sind auf der Webseite der ERWE Immobilien AG unter <https://www.erwe-ag.com/investor-relations/finanzberichte> veröffentlicht.

2.3 Organe

Der Vorstand setzt sich aus folgenden Mitgliedern zusammen:

- Heinz-Rüdiger Weitzel (Dipl.-Ingenieur)
- Axel Harloff (Dipl. Kaufmann)

Der Aufsichtsrat der ERWE Immobilien AG besteht gegenwärtig aus folgenden Mitgliedern:

- Volker Lemke (Dipl. Finanzwirt, Hamburg) (Vorsitzender)
- Dr. Jürgen Allerkamp (Rechtsanwalt, Hamburg)
- Stefan Braasch (Diplom-Betriebswirt, Hamburg)

2.4 Mit der ERWE Immobilien AG gemeinsam handelnde Personen

Hinsichtlich der mit der ERWE Immobilien AG gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Absatz 5 Satz 2 i. V. m. Satz 3 WpÜG wird auf die Angaben in Ziffer 5.5 in Verbindung mit Anlage 2 der Angebotsunterlage verwiesen, die auch derzeit noch zutreffend sind.

2.5 Aktionärsstruktur

Auf der Grundlage der der Gesellschaft nach den Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes (*WpHG*) gemeldeten Stimmrechtsanteile hielten die folgenden Aktionäre zum Datum dieses Prospekts mehr als 3 % der Aktien der Gesellschaft:

Dabei ist zu beachten, dass die zuletzt gemeldete Anzahl an Stimmrechten sich seit diesen Stimmrechtsmitteilungen geändert haben könnte, ohne dass der betreffende ERWE-Aktionär zur Abgabe einer entsprechenden Stimmrechtsmitteilung verpflichtet gewesen wäre, wenn kein meldepflichtiger Schwellenwert erreicht oder über- bzw. unterschritten wurde. Die hier aufgeführten Stimmrechtszahlen entsprechen dem Ergebnis der für den Stichtag 7. Juli 2022 von der Gesellschaft in Auftrag gegebenen Aktionärsidentifikation.

Aktionär	Anzahl der Aktien / Stimmrechte			Stimmrechte in % ⁽¹⁾
	Direkt	Zugerechnet	Gesamt	
Elbstein AG	8.193.794	101.000	8.294.794	33,77
Axel Harloff, Nicole Harloff	-	6.174.131 ⁽³⁾	6.174.131	25,14
Heinz-Rüdiger Weitzel	-	5.683.882 ⁽²⁾	5.683.882	23,14
Karl Ehlerding	800.000	-	800.000	3,26
Ingrid Ehlerding	800.000	-	800.000	3,26
Sonstige Aktionäre	-	-	2.810.115	11,43
Grundkapital			24.562.922	100,00

⁽¹⁾ Berechnet auf Basis der gemeldeten Stimmrechte, bezogen auf das aktuelle Grundkapital in Höhe von EUR 24.562.922,00.

⁽²⁾ Unmittelbar gehalten von der RW Property Investment GmbH (5.140.132 Aktien) sowie der ERWE Real Estate GmbH (543.750 Aktien).

⁽³⁾ Unmittelbar gehalten von der Stapelfeld Beteiligungs GmbH (4.704.481 Aktien) sowie der VGHL Management GmbH (1.469.650 Aktien).

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

3. INFORMATIONEN ÜBER DIE BIETERIN

3.1 Gesellschaftsrechtliche Verhältnisse, Kapitalstruktur und Börsennotierung

Die Bieterin ist eine deutsche Aktiengesellschaft mit Sitz in Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRB 129858 und mit der Geschäftsanschrift Brook 1, 20457 Hamburg.

Das Grundkapital der Bieterin beträgt EUR 30.000.000,00 und ist eingeteilt in 30.000.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien.

Das Geschäftsjahr der Bieterin entspricht dem Kalenderjahr.

Die Aktien der Bieterin sind in den Freiverkehr der Wertpapierbörse Hamburg unter der ISIN DE000A1YDGT7 einbezogen.

3.2 Geschäftstätigkeit der Bieterin

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

Der Unternehmensgegenstand der Bieterin ist der Erwerb und die Veräußerung von eigenen Beteiligungen an Kapital- und Personengesellschaften einschließlich der mittel- und langfristigen Beteiligung an börsennotierten Aktiengesellschaften im In- und Ausland. Darin eingeschlossen ist auch der Erwerb, die Veräußerung und die Verwaltung von inländischen Immobilien sowie die Beteiligung an inländischen Immobiliengesellschaften.

3.2.2 Ergebnisse der Geschäftstätigkeit und Bilanzsumme

Die Bieterin erzielte laut ihrem Geschäftsbericht 2020 im Geschäftsjahr 2020 einen Jahresüberschuss in Höhe von rund TEUR 2.830 (Geschäftsjahr 2019: TEUR 758).

Die im Anlagevermögen ausgewiesenen Finanzanlagen betragen Ende 2020 ca. EUR 19,94 Mio. (Vorjahr: ca. EUR 22,94 Mio.). Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände betragen am 31. Dezember 2020 EUR 0,10 Mio. (Vorjahr: EUR 0,06 Mio.).

Die im Umlaufvermögen ausgewiesenen Wertpapiere beliefen sich Ende 2020 auf ca. EUR 1,16 Mio. (Vorjahr: ca. EUR 2,94 Mio.). Darüber hinaus verfügte die Elbstein AG über liquide Mittel in Höhe von ca. EUR 22,31 Mio. per Ende 2020 (Vorjahr: ca. EUR 1,63 Mio.).

Die Verbindlichkeiten beliefen sich zum Bilanzstichtag auf ca. EUR 1,56 Mio. (Vorjahr: EUR 2,80 Mio.).

Das bilanzielle Eigenkapital betrug per 31. Dezember 2020 EUR 41,73 Mio. (Vorjahr: EUR 24,60 Mio.). Dies entspricht einer Eigenkapitalquote von 95,93 % (Vorjahr: 89,25 %). Die Liquidität der ERWE Immobilien AG war während des gesamten Geschäftsjahres vollständig gegeben. Die ERWE Immobilien AG ist im Geschäftsjahr sämtlichen Zahlungsverpflichtungen uneingeschränkt nachgekommen.

3.3 Organe

Der Vorstand der Bieterin setzt sich aus folgenden Mitgliedern zusammen:

- Volker Lemke (Dipl. Finanzwirt)
- Dr. Olaf Hein.

Der Aufsichtsrat der Bieterin besteht gegenwärtig aus folgenden Mitgliedern:

- Herr Winfried Gathmann (Vorsitzender)
- Herr Karl Ehlerding (stellvertretender Vorsitzender)
- Herr Dr. Georg Issels.

3.4 Mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen

Hinsichtlich der mit der Bieterin gemeinsam handelnden Personen im Sinne von § 2 Absatz 5 Satz 2 i. V. m. Satz 3 WpÜG wird auf die Angaben in Ziffer 4.2 in Verbindung mit Anhang 1 der Angebotsunterlage verwiesen.

3.5 Aktionärsstruktur der Bieterin

Laut der Angebotsunterlage hält die Familie Ehlerding eine Beteiligung an der Bieterin von 75,35 % bezogen auf das Grundkapital und die Stimmrechte. Hiervon halten John Frederik Ehlerding und Karl Philipp Ehlerding jeweils eine Beteiligung in Höhe von mehr als 25 %, aber weniger als 50 % (die Bieterin unterliegt als nicht-börsennotiertes Unternehmen im Sinne des AktG nur den Mitteilungspflichten des § 20 AktG).

Laut der Angebotsunterlage handelt es sich bei John Frederik Ehlerding und Karl Philipp Ehlerding um Geschwister, welche ihr Verhalten im Hinblick auf ihren Erwerb von Wertpapieren an der ERWE Immobilien AG oder ihre Ausübung von Stimmrechten aus diesen weder mit der Bieterin noch untereinander aufgrund einer Vereinbarung oder in sonstiger Weise abstimmen. Darüber hinaus findet auch keine Abstimmung zwischen John Frederik Ehlerding und Karl Philipp Ehlerding in Bezug auf ihren Erwerb von Wertpapieren an der Bieterin oder ihre Ausübung von Stimmrechten aus diesen aufgrund einer Vereinbarung oder in sonstiger Weise statt.

Die übrigen Aktien der Bieterin befinden im Streubesitz, was ca. 24,65 % des Grundkapitals und der Stimmrechte entspricht.

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

Die Bieterin hält nach eigenen Angaben im Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage unmittelbar 8.193.794 ERWE-Aktien und die daraus resultierenden Stimmrechte. Dies entspricht ca. 33,36 % des Grundkapitals der ERWE und der Stimmrechte aus ERWE-Aktien.

Die HCK Wohnimmobilien GmbH, eine Tochtergesellschaft der Bieterin, hielt unmittelbar 101.000 Aktien der ERWE. Die Stimmrechte aus diesen Aktien sind der HCK Beteiligungs GmbH und der Bieterin gemäß § 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und Satz 3 WpÜG zuzurechnen. Damit hielt die Bieterin mittelbar und unmittelbar insgesamt 8.294.794 ERWE-Aktien, was ca. 33,77 % des Grundkapitals und der Stimmrechte der ERWE entspricht.

Darüber hinaus hielten weder die Bieterin sowie mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG noch deren Tochterunternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage ERWE-Aktien und ihnen sind auch keine Stimmrechte aus ERWE-Aktien nach § 30 WpÜG zuzurechnen.

Zudem halten weder die Bieterin noch mit der Bieterin gemeinsam handelnde Personen oder deren Tochterunternehmen mittelbar oder unmittelbar mitzuteilende Instrumente nach den §§ 38, 39 WpHG betreffend ERWE-Aktien.

Laut der Angebotsunterlage hat die Bieterin im Zeitraum von sechs Monaten vor der Veröffentlichung der Kontrollerlangung am 10. Juni 2022 bis zur Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 14. Juli 2022 (der „**Vorerwerbszeitraum**“) insgesamt 5.909.581 ERWE-Aktien, entsprechend rund 24,06 % des Grundkapitals und der Stimmrechte von ERWE erworben bzw. entsprechende Vereinbarungen geschlossen. Diese hat sie ausweislich der Angebotsunterlage im Rahmen der Kapitalerhöhung der ERWE Immobilien AG entsprechend der mit der Gesellschaft abgeschlossenen Investmentvereinbarung vom 25. April 2022/3.Mai 2022 durch Ausübung ihrer eigenen Bezugsrechte, durch Ausübung von Bezugsrechten, die ihr von bestehenden Aktionären der ERWE Immobilien AG kostenlos abgetretenen worden waren (siehe hierzu Ziffer 4.4 der Angebotsunterlage), sowie im Rahmen des Rump Placements (d.h. der Platzierung der von den Aktionären nicht bezogenen Stücke) bezogen bzw. erworben hatte. Der Bezugspreis im Rahmen des Bezugsangebots bzw. Erwerbspreis im Rahmen des Rump Placement betrug jeweils € 1,50 je neue ERWE Aktie.

4. VEREINBARUNGEN DER BIETERIN IM ZUSAMMENHANG MIT DEM ANGEBOT

4.1 Delisting-Vereinbarung zwischen Bieterin und Zielgesellschaft

Die Bieterin und die ERWE Immobilien AG haben am 7. Juli 2022 eine Vereinbarung (die „**Delisting-Vereinbarung**“) abgeschlossen, in der die Bieterin und die ERWE Immobilien AG ihr gegenseitiges Verständnis festgehalten haben, dass ein hinreichender Zugang zu Kapital für die ERWE Immobilien AG angesichts ihrer aktuellen Größe auch durch eine Notierung im Freiverkehr (Scale) gesichert ist und durch eine Aufgabe der Notierung in einem regulierten Markt auf Seiten der Gesellschaft wesentliche Zulassungsfolgepflichten des Wertpapierhandelsgesetzes wegfallen, wodurch sich neben einer Reduzierung des Compliance-Aufwandes auch Kosteneinsparungen erzielen lassen.

In Bezug auf das Delisting hat sich die Bieterin in der Delisting-Vereinbarung verpflichtet, das von ihr abzugebende Pflichtangebot zugleich als Delisting-Angebot gemäß § 39 Abs. 2 und 3 BörsG an die Aktionäre der ERWE Immobilien AG abzugeben, und die ERWE Immobilien AG hat sich in der Delisting-Vereinbarung verpflichtet, im Falle der Durchführung des Pflichtangebots als Delisting-Angebot bei der Frankfurter Wertpapierbörse den Antrag auf Widerruf der Zulassung ihrer Aktien zum regulierten Markt zu stellen. Weiterhin haben ERWE und die Bieterin vereinbart, nach Treu und Glauben und besten Kräften vollumfänglich bei allen Aspekten eines möglichen Delisting-Angebots an die ERWE-Aktionäre und eines parallelen Delistings der ERWE Immobilien AG zu kooperieren.

Hinsichtlich des zeitlichen Ablaufs des Delisting haben die Parteien in der Delisting-Vereinbarung vereinbart, dass der Antrag der ERWE Immobilien AG an die Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse gemäß § 39 Abs. 2 BörsG auf Widerruf der Zulassung der ERWE-Aktie zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse spätestens zwei Wochen vor Ende der Annahmefrist beantragt werden soll. Zugleich mit dem Antrag auf Widerruf der Zulassung soll die ERWE Immobilien AG zusammen mit einem Capital Market Partner die Einbeziehung ihrer Aktien in das Börsensegment Scale unter gleichzeitiger Einbeziehung in das Basic Board des Freiverkehrs an der Frankfurter Wertpapierbörse beantragen. Das Delisting soll frühestens mit Ablauf der Annahmefrist wirksam werden, oder sofern dies nicht möglich sein sollte, sobald als möglich danach. Die Einbeziehung in das Segment Scale soll nach Möglichkeit gleichzeitig mit der Wirksamkeit des Widerrufs der Zulassung erfolgen.

In der Delisting-Vereinbarung hat sich ERWE weiter verpflichtet, keinen weiteren Antrag auf Zulassung der ERWE-Aktien zum Handel im Regulierten Markt einer Wertpapierbörse zu stellen, soweit sich die relevanten Umstände und Rahmenbedingungen nicht wesentlich ändern. Ein solcher geänderter Umstand liegt insbesondere dann vor, wenn eine Beschlussfassung der zuständigen Organe der Gesellschaft erfolgt, erneut die Zulassung zu einem regulierten Markt zu beantragen.

Darüber hinaus hat sich der Vorstand der ERWE in der Delisting-Vereinbarung verpflichtet, vorbehaltlich der Prüfung der veröffentlichten Angebotsunterlage, insbesondere in seiner begründeten Stellungnahme gemäß § 27 Abs. 1 WpÜG zu bestätigen, dass er das Delisting unterstütze sowie darauf hinzuwirken, dass auch der Aufsichtsrat dieses unterstützt. Sämtliche Verpflichtungen der ERWE und der Organe der ERWE nach der Delisting-Vereinbarung bestehen nur, soweit sie den jeweiligen (organschaftlichen) Pflichten, einschließlich der sogenannten Business Judgment Rule (vgl. §§ 93 Abs. 1 Satz 2, 116 Satz 1 AktG), entsprechen.

Die Delisting-Vereinbarung sieht ein Kündigungsrecht der ERWE Immobilien AG vor für den Fall, dass die ERWE Immobilien AG innerhalb der Annahmefrist des Angebots der Bieterin ein vollständig finanziertes konkurrierendes Angebot einer dritten Partei erhält, welches der Vorstand der ERWE Immobilien AG nach verständiger und pflichtgemäßer Prüfung als vorzugswürdig gegenüber dem Angebot des oder der Aktionäre einstuft. Zur Kündigung ist die ERWE Immobilien AG jedoch nur berechtigt, sofern die Bieterin nicht innerhalb von 5 Kalendertagen nach Bekanntwerden der Einschätzung des Vorstands bzw. Zugang der Kündigungserklärung (welche dann hinfällig wird) ihr Angebot so ändert, dass das geänderte Angebot mindestens gleichwertig oder vorzugswürdig im Verhältnis zu dem konkurrierenden Angebot ist. Die vorstehende Regelung gilt entsprechend, sofern das konkurrierende Angebot ebenfalls nachgebessert wird.

Vorstand und Aufsichtsrat der ERWE Immobilien AG haben im Vorfeld des Abschlusses der Delisting-Vereinbarung jeweils Beschlüsse gefasst, wonach der Antrag gemäß § 39 Abs. 2 BörsG auf Widerruf der Zulassung der ERWE-Aktie zum Handel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse verbunden mit dem Wechsel in das Börsensegment Scale unter gleichzeitiger Einbeziehung in das Basic Board des Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse aus den im ersten Absatz genannten Gründen im Interesse der Gesellschaft ist.

4.2 Nichtannahmevereinbarungen zwischen Bieterin und bestimmten Aktionären der Zielgesellschaft

Gemäß der Angebotsunterlage hat die Bieterin mit verschiedenen Aktionären der ERWE Immobilien AG (nachfolgend auch die „**Non-Tender Aktionäre**“) qualifizierte Nichtannahmevereinbarungen („**Nichtannahmevereinbarungen**“) geschlossen, in denen sich die jeweilige Aktionärin bzw. der jeweilige Aktionär gegenüber der Bieterin unwiderruflich unter der aufschiebenden Bedingung der Veröffentlichung der Angebotsunterlage verpflichtet hat, für die von ihr bzw. ihm gehaltenen ERWE-Aktien das Angebot nicht anzunehmen, weder während der Annahmefrist noch während des Bestehens einer etwaigen Andienungsfrist gemäß § 39c WpÜG. Die jeweiligen Non-Tender Aktionäre haben sich in den vorgenannten Vereinbarungen gegenüber der Bieterin weiter verpflichtet, unverzüglich mit ihrer Depotbank, bei der das Depot des jeweiligen Non-Tender Aktionärs geführt wird, eine Depotsperrvereinbarung abzuschließen, wonach – aufschiebend bedingt auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage und bis zur Veröffentlichung der Bieterin gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpÜG sowie bis zum Ablauf einer etwaigen Andienungsfrist gemäß § 39c WpÜG – weder der jeweilige Non-Tender Aktionär als Depotinhaber noch sonstige Depotverfügungsberechtigte ohne Zustimmung der Bieterin bzw., sofern erforderlich, der die Finanzierungsbestätigung ausstellenden Bank, über die ERWE-Aktien verfügen dürfen. Weitere Details zu den Nichtannahmevereinbarungen finden sich in Ziffer 12.2 der Angebotsunterlage.

Die nachfolgende Übersicht zeigt die jeweils verpflichteten Parteien aus den Nichtannahmevereinbarungen sowie ihre jeweilige Beteiligung an Grundkapital, die gemäß der Angebotsunterlage von einer Nichtandienungsvereinbarung erfasst sind:

• Stapelfeld Beteiligungs GmbH	4.704.481 ERWE-Aktien
• RW Property Investment GmbH	5.140.132 ERWE-Aktien
• VGHL Management GmbH	1.469.650 ERWE-Aktien
• ERWE Real Estate GmbH	543.750 ERWE-Aktien
• Ingrid Ehlerding	800.000 ERWE-Aktien
• Karl Ehlerding	800.000 ERWE-Aktien
• Karl Philipp Ehlerding	505.263 ERWE-Aktien
• Ehlerding Beteiligungs GmbH	34.987 ERWE-Aktien
• HCK Wohnimmobilien GmbH	101.000 ERWE-Aktien

In Summe sind damit 14.099.263 ERWE-Aktien (entsprechend rund 57,4 % des Grundkapitals der ERWE Immobilien AG) Gegenstand von Nichtannahmevereinbarungen.

Für den Fall, dass die genannten ERWE-Aktien im Rahmen des Angebots entgegen der Qualifizierten Nichtannahmevereinbarung und der Ergänzungsvereinbarung eingereicht werden und das Angebot damit angenommen wird, sowie für den Fall, dass ERWE-Aktien weiterveräußert, verliehen oder auf sonstige Weise übertragen oder die damit verbundenen Aktionärsrechte abgetreten werden, haben sich die Non-Tender Aktionäre zur Zahlung einer Vertragsstrafe an die Bieterin in Höhe der Angebotsleistung verpflichtet, die ihr bzw. ihm für die eingereichten Aktien zustehen, die im Zeitpunkt der Einreichung der Aktien fällig ist.

In den Nichtannahmevereinbarungen wurde zudem vereinbart, dass die Bieterin berechtigt ist, unmittelbar gegen einen etwaigen Anspruch der Non-Tender Aktionäre auf die Gegenleistung für jeweils entgegen den Vorgaben der Nichtannahmevereinbarungen in das Angebot eingereichte ERWE-Aktien mit einem etwaigen Anspruch der Bieterin auf Zahlung der Vertragsstrafe aufzurechnen. Die Non-Tender Aktionäre haben für den Fall, dass ERWE-Aktien entgegen der Nichtannahmevereinbarung und der Ergänzungsvereinbarung eingereicht werden oder weiterveräußert, verliehen oder auf sonstige Weise übertragen oder die damit verbundenen Aktionärsrechte abgetreten werden ausdrücklich auf sämtliche gesetzlichen oder vertraglichen Einreden gegenüber der Vertragsstrafe verzichtet.

Um sicherzustellen, dass die Non-Tender Aktionär das Angebot nicht entgegen der Bestimmungen der Nichtannahmevereinbarungen annehmen können oder die ERWE-Aktien weiterveräußern, verleihen oder auf sonstige Weise übertragen oder die damit verbundenen Aktionärsrechte abtreten können, wurden von den Non-Tender Aktionären (mit Ausnahme der RW Property Investment GmbH in Bezug auf 1.500.000 ERWE-Aktien) zudem mit ihren jeweiligen Depotbanken Vereinbarungen geschlossen, wonach jeweils die Non-Tender Aktionäre entsprechend des Umfangs ihrer Verpflichtungen nach den Nichtannahmevereinbarungen ihre Depotbanken unwiderruflich und uneingeschränkt angewiesen haben, (i) die jeweiligen ERWE-Aktien nicht auf ein anderes Depot des jeweiligen ERWE-Aktionärs zu übertragen, (ii) die jeweiligen ERWE-Aktien nicht an Dritte zu übertragen, (iii) Aufträge zum Verkauf oder zur Übertragung der jeweiligen ERWE-Aktien nicht auszuführen oder (iv) eine Übertragung oder sonstige Verfügung der jeweiligen ERWE-Aktien in keiner Weise zu unterstützen oder auszuführen („**Depotsperrvereinbarungen**“).

5. INFORMATIONEN ZUM ANGEBOT

5.1 Durchführung des Angebots

Das Angebot wird von der Bieterin in der Form eines Pflichtangebots zum Erwerb sämtlicher nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltener ERWE-Aktien nach § 35 Absatz 2 Satz 1 WpÜG durchgeführt. Das Angebot wird als Pflichtangebot nach deutschem Recht, insbesondere dem WpÜG und der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und Abgabe eines Angebots („WpÜG-AngebotsVO“) durchgeführt. Da das Angebot zugleich ein verpflichtendes öffentliches Delisting-Erwerbsangebot gemäß § 39 Absatz 2 Satz 3 Nr. 1 BörsG darstellt, wird es auch nach den Vorschriften von § 39 Absatz 2 BörsG durchgeführt.

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

Die Bieterin weist in Ziffer 1.4 der Angebotsunterlage ausdrücklich darauf hin, dass die Annahme des Angebots außerhalb Deutschlands möglicherweise rechtlichen Beschränkungen unterliegen kann, und führt dort auch aus, unter welcher Maßgabe U.S.-Aktionäre an dem Angebot teilnehmen können. ERWE-Aktionären, die außerhalb Deutschlands in den Besitz dieser Angebotsunterlage gelangen und das Angebot außerhalb Deutschlands annehmen wollen und/oder anderen Rechtsvorschriften als denjenigen von Deutschland unterliegen, wird von der Bieterin empfohlen, sich über die jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zu informieren und diese einzuhalten. Vorstand und Aufsichtsrat schließen sich dieser Empfehlung an.

5.2 Maßgeblichkeit der Angebotsunterlage

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

5.3 Veröffentlichung über die Erlangung der Kontrolle

Die Bieterin hat die Erlangung der Kontrolle über die ERWE Immobilien AG gemäß § 35 Absatz 1 Satz 1 in Verbindung mit § 10 Absatz 3 Satz 1 und 2 WpÜG am 10. Juni 2022 veröffentlicht. Die Veröffentlichung der Erlangung der Kontrolle ist im Internet unter <https://www.elbstein.com/pflichtangebot-erwe.html> abrufbar.

5.4 Hintergrund des Angebots

Der wirtschaftliche und strategische Hintergrund des Angebots wird von der Bieterin in Ziffer 6.1 der Angebotsunterlage wie folgt dargestellt:

Die Bieterin hat ausweislich der Angebotsunterlage am 8. Juni 2022 durch Erwerb von Aktien der ERWE Immobilien AG im Rahmen der Kapitalerhöhung die Kontrolle gemäß §§ 35 Abs. 1, 29 Abs. 2 WpÜG über die ERWE Immobilien AG erlangt, was sie zur Veröffentlichung eines Pflichtangebots nach § 35 Abs. 2 WpÜG verpflichtete.

Durch die Kapitalerhöhung sollte die Finanzausstattung der ERWE Immobilien AG gestärkt und ihre Finanzierungsstruktur durch den erhöhten Eigenkapitalanteil optimiert werden. Die Bieterin verfolgte durch ihre Beteiligung an der Kapitalerhöhung der ERWE Immobilien AG das Ziel, hierdurch insbesondere Neuinvestitionen durch die ERWE Immobilien AG im Einklang mit ihrem aktuellen Geschäftsmodell zu ermöglichen.

Die Bieterin beabsichtigt weiter, dass die ERWE Immobilien AG durch die aufgrund des Delistings erfolgende Aufgabe der Notierung im Regulierten Markt Kosteneinsparungen erzielt. Ungeachtet dessen gebe das Angebot allen Aktionären der ERWE die Möglichkeit, ihre Beteiligung an der ERWE zu dem offerierten Angebotspreis zu veräußern.

Das Angebot wird den ERWE-Aktionären zugleich als Delisting-Erwerbsangebot vor dem Hintergrund des geplanten Widerrufs der Zulassung der ERWE-Aktien unterbreitet. Es sei beabsichtigt, das Delisting der ERWE-Aktien frühestens zum Ende der Annahmefrist zu betreiben.

Nach der Angebotsunterlage halten nach Abwägung aller hierfür wesentlichen Gesichtspunkte die Bieterin und der Vorstand der ERWE Immobilien AG die Zulassung der ERWE-Aktien im Regulierten Markt nicht mehr für angemessen, insbesondere, weil die Börsenzulassung für die ERWE Immobilien AG mit unverhältnismäßigen Kosten verbunden ist. Die Börsenzulassung bedinge für die ERWE Immobilien AG die Einhaltung umfangreicher Berichtspflichten. Diese Pflichten erfordern bei der ERWE Immobilien AG einen hohen internen Arbeitsaufwand sowie einen hohen finanziellen Aufwand, der zu der finanziellen Situation der ERWE Immobilien AG außer Verhältnis stehe. Deshalb unterbreitet die Bieterin den ERWE-Aktionären das Pflichtangebot zugleich als Delisting-Erwerbsangebot zur Ermöglichung eines Widerrufs der Zulassung der ERWE-Aktien zum Börsenhandel im regulierten Markt gemäß § 39 BörsG.

Der wesentliche Inhalt der Delisting-Vereinbarung ist bereits im Abschnitt 4.1 dargestellt.

5.5 Wesentlicher Inhalt des Angebots

5.5.1 Gegenstand des Angebots

Gegenstand des Angebots ist der Erwerb sämtlicher nicht unmittelbar von der Bieterin gehaltener, auf den Inhaber lautender Stückaktien der ERWE Immobilien AG mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von € 1,00 je Aktie (ISIN DE000A1X3WX6) einschließlich der zum Zeitpunkt der Abwicklung des Angebots bestehenden Nebenrechte, insbesondere der Gewinnanteils- und Stimmberechtigung.

5.5.2 Angebotsgegenleistung

Als Gegenleistung bietet die Bieterin € 2,36 in bar je ERWE-Aktie an.

5.5.3 Annahmefrist

Die Frist, während derer das Angebot angenommen werden kann, begann mit der Veröffentlichung der Angebotsunterlage am 14. Juli 2022 und endet voraussichtlich am 11. August 2022, 24:00 Uhr MESZ (Mitteleuropäische Sommerzeit – „MESZ“).

Die Frist zur Annahme des Angebots, einschließlich etwaiger unter Ziffer 9.2 der Angebotsunterlage beschriebener Verlängerungen, wird in der Angebotsunterlage und in dieser Stellungnahme als „**Annahmefrist**“ bezeichnet. Bei Pflichtangeboten gibt es keine weitere Annahmefrist wie bei Übernahmeangeboten.

Die Durchführung des Angebots bei Annahme innerhalb der Annahmefrist ist in Ziffer 10.2 bis 10.5 der Angebotsunterlage beschrieben.

5.5.4 Verlängerung der Annahmefrist

Im Falle einer Änderung des Angebots gemäß § 21 Absatz 1 WpÜG verlängert sich die Annahmefrist automatisch um zwei Wochen (§ 21 Absatz 5 WpÜG), sofern die Veröffentlichung der Änderung innerhalb der letzten zwei Wochen vor Ablauf der Annahmefrist erfolgt. Die Annahmefrist würde dann am 25. August 2022, 24:00 Uhr (MESZ) enden.

Ziffer 9.2 der Angebotsunterlage enthält eine Erläuterung weiterer Fälle einer Verlängerung der Annahmefrist, insbesondere im Falle eines konkurrierenden Angebots.

5.5.5 Andienungsrecht

Gemäß § 39c WpÜG können Aktionäre, die das Angebot nicht angenommen haben, das Angebot noch innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Annahmefrist oder, falls die Bieterin ihren Verpflichtungen nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 Satz 2 WpÜG nicht nachkommt, nach der Veröffentlichung des Erreichens von 95 % des stimmberechtigten Grundkapitals annehmen (nachfolgend die „**Andienungsfrist**“ genannt), sofern die Bieterin berechtigt ist, nach § 39a WpÜG einen Antrag an das zuständige Gericht zu stellen, dass ihr die Aktien der verbleibenden Aktionäre gegen Gewährung einer angemessenen Abfindung durch Gerichtsbeschluss übereignet

werden. Eine solche Berechtigung besteht dann, wenn dem Bieter nach einem Übernahme- oder Pflichtangebot Aktien der Zielgesellschaft in Höhe von mindestens 95 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals gehören.

Nähere Angaben zu einer etwaigen Andienungsfrist und der Abfindung als Gegenleistung für die während der Andienungsfrist angedienten Aktien sollen laut der Bieterin rechtzeitig zusammen mit der Veröffentlichung gemäß § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG erfolgen.

5.5.6 Angebotsbedingungen

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

Der Erwerb von Aktien der ERWE Immobilien AG durch die Bieterin unterliegt insbesondere nicht der Zusammenschlusskontrolle durch das Bundeskartellamt gemäß der §§ 35 ff. des Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen.

5.6 Finanzierung des Angebots

Die Finanzierung des Angebots wird in Ziffer 12 der Angebotsunterlage beschrieben, deren wesentlicher Inhalt auch nachstehend wiedergegeben wird.

5.6.1 Finanzierungsbedarf

In Ziffer 12.1 der Angebotsunterlage wird von der Bieterin zum Finanzierungsbedarf wie folgt ausgeführt:

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage sind insgesamt 24.562.922 ERWE-Aktien ausgegeben. Davon hält die Bieterin unmittelbar 8.193.794 ERWE-Aktien.

Würde das Angebot von allen ERWE-Aktionären angenommen werden, müsste die Bieterin 16.369.128 ERWE-Aktien erwerben und entstünde für die Bieterin bei der Angebotsgegenleistung von € 2,36 je ERWE-Aktie ein Finanzierungsbedarf in Höhe von rund € 38.631.142,08 (die „**Maximale Gegenleistung**“). Die Transaktionskosten für das Angebot werden zudem ca. EUR 50.000 betragen (nachfolgend auch die „**Maximalen Transaktionskosten**“ genannt). Die maximal zu finanzierende Zahlungsverpflichtung beträgt somit unter Berücksichtigung der Maximalen Gegenleistung und der Maximalen Transaktionskosten rund. EUR 38.681.142,08.

Die Bieterin geht gemäß der Angebotsunterlage aufgrund des Abschlusses der Nichtannahmevereinbarungen und der Depotsperrvereinbarungen (für 1.500.000 ERWE-Aktien eines Non-Tender Aktionärs gibt es keine Depotsperrvereinbarung) davon aus, dass für 12.599.263 ERWE-Aktien keine Gegenleistung zu zahlen sein wird. Unter Berücksichtigung der bereits von der Bieterin direkt gehaltenen 8.193.794 ERWE-Aktien werden daher nur noch 3.769.865 ERWE-Aktien von ERWE-Aktionären gehalten, die das Angebot potenziell annehmen könnten. Die Gegenleistung, die erforderlich wäre, wenn sämtliche dieser ERWE-Aktien in das Angebot eingereicht würden, beliefe sich bei der Angebotsgegenleistung von EUR 2,36 je ERWE-Aktie auf EUR 8.896.881,40. Die Voraussichtliche Zahlungsverpflichtung für den Erwerb dieser ERWE-Aktien einschließlich der Maximalen Transaktionskosten für das Angebot in Höhe von max. EUR 50.000 belaufen sich daher auf EUR 8.946.881,40 (nachfolgend auch der „**Maximale Finanzierungsbedarf**“ genannt).

5.6.2 Finanzierungsmaßnahmen

In Ziffer 12.3 der Angebotsunterlage wird von der Bieterin zu den Finanzierungsmaßnahmen ausgeführt, dass die Bieterin vor der Veröffentlichung der Angebotsunterlage die notwendigen Maßnahmen getroffen hat, um sicherzustellen, dass ihr die zur vollständigen Erfüllung des Angebots notwendigen finanziellen Mittel rechtzeitig zur Verfügung stehen.

Die Bieterin will den Maximalen Finanzierungsbedarf wie folgt finanzieren:

Die Bieterin verfügt über Barmittel, kurzfristig liquidierbare Depotwerte sowie Kreditlinien in einer den Betrag des Maximalen Finanzierungsaufwands übersteigenden Höhe. Die Barmittel und kurzfristig liquidierbare Depotwerte (Finanzanlagen) wurden dem Bankhaus Neelmeyer, Zweigniederlassung der Oldenburgische Landesbank AG mit Sitz in Bremen, Am Markt 14-16, 28195 Bremen („**Bankhaus Neelmeyer**“) im Rahmen einer Verpfändungserklärung als Sicherheit gewährt. Die Barmittel und die Kreditlinie werden laut der Angebotsunterlage vorrangig zur Erfüllung des Angebotes eingesetzt. Darüber hinaus werden die Erlöse aus der Veräußerung von kurzfristig liquidierbaren Depotwerten (Finanzanlagen) zur Erfüllung des Angebotes verwendet werden. Bei dem Bankhaus Neelmeyer wurden Barmittel in Höhe von EUR 5.800.000 hinterlegt. Für den

verbleibenden Teil wurde zudem vorsorglich ein Überziehungskredit in Höhe von EUR 3.150.000 mit dem Bankhaus Neelmeyer vereinbart. Dieser Überziehungskredit hat eine Laufzeit bis 30. November 2022 und wird mit einem Zinssatz von 1 % p.a. verzinst. Die Finanzierung des Maximalen Finanzierungsbedarfs in Höhe von EUR 8.946.881,40 ist somit durch Finanzierungsmaßnahmen der Bieterin gedeckt.

Das Bankhaus Neelmeyer hat, als ein von der Bieterin im Sinne des § 13 Abs. 1 WpÜG unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen, gegenüber den Bieterin in der als Anlage 3 beigefügten Finanzierungsbestätigung vom 24. Juni 2022 gemäß § 11 Abs. 2 Satz 3 Nr. 4 und § 13 Abs. 1 Satz 2 WpÜG schriftlich bestätigt, dass die Bieterin die notwendigen Maßnahmen getroffen hat, um sicherzustellen, dass die zur vollständigen Erfüllung des Angebotes notwendigen Mittel zum Zeitpunkt der Fälligkeit des Anspruches auf die Geldleistung zur Verfügung stehen. Sie ist der Angebotsunterlage als Anlage 3 beigefügt.

5.7 Weitere Informationen

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

Für weitere Informationen und Einzelheiten wird auf die Ausführungen in der Angebotsunterlage verwiesen, die im Hinblick auf den Inhalt und die Abwicklung des Angebots maßgeblich ist. Die Angebotsunterlage ist im Internet unter <https://www.elbstein.com/pflichtangebot-erwe.html> verfügbar. Darüber hinaus werden Exemplare der Angebotsunterlage zur kostenlosen Ausgabe bei der mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG, Rottenbacher Str. 28, 82166 Gräfelfing, Deutschland (Bestellung per Telefax an +49 89 85852502 oder per E-Mail an: transactions@mwbfairtrade.com) bereitgehalten.

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

6.1 Art und Höhe der angebotenen Gegenleistung

Die Bieterin bietet als Gegenleistung für jeweils eine ERWE-Aktie einen Geldbetrag in Höhe von € 2,36 je ERWE-Aktie an.

6.2 Gesetzliche Anforderungen an den Mindestwert der Gegenleistung

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

6.2.1 Angemessenheit der Gegenleistung nach dem WpÜG

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

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

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

6.2.2 Angemessenheit der Gegenleistung nach dem BörsG

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

6.2.3 Vorerwerbe während der letzten sechs Monate

Wie die Bieterin unter Ziffer 4.4 der Angebotsunterlage darlegt, wurden Vorerwerbe zu einem höchsten Vorerwerbspreis von EUR 1,50 je ERWE-Aktie getätigt.

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

6.2.4 *Drei-Monats-Durchschnittskurs*

Gemäß den Angaben in Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage hat die BaFin der Bieterin mit Schreiben vom 20. Juni 2022 mitgeteilt, dass der Dreimonats-Durchschnittskurs zum Stichtag am 9. Juni 2022 EUR 2,21 pro ERWE-Aktie betrug.

6.2.5 *Sechs-Monats-Durchschnittskurs*

Gemäß den Angaben in Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage hat die BaFin der Bieterin mit demselben Schreiben vom 20. Juni 2022 mitgeteilt, dass der Sechsmonats-Durchschnittskurs zum Stichtag am 9. Juni 2022 EUR 2,36 pro ERWE-Aktie betrug.

6.2.6 *Höhe der Gegenleistung im Lichte der vorgenannten Bestimmungen zum gesetzlichen Mindestwert*

Die Bieterin bietet für jede ERWE-Aktie eine Gegenleistung in Höhe von € 2,36 in bar an.

Die Angebotsgegenleistung entspricht somit dem Sechsmonats-Durchschnittskurs zum Stichtag am 9. Juni 2022, welcher den höchsten der vorstehend dargestellten Referenzpreise darstellt. Die Gegenleistung weist gegenüber dem Sechsmonats-Durchschnittskurs zum Stichtag am 9. Juni 2022 keine Prämie auf.

6.3 *Bewertung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung durch Vorstand und Aufsichtsrat der ERWE Immobilien AG*

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

Vorstand und Aufsichtsrat haben darüber hinaus auch eine Fairness Opinion durch die Solventis AG, Am Rosengarten 4, 55131 Mainz („**Solventis**“) eingeholt, die Vorstand und Aufsichtsrat bei ihrer Bewertung der Angemessenheit der Gegenleistung ebenfalls berücksichtigt haben. Der Opinion Letter der Solventis vom 25. Juli 2022 ist dieser Stellungnahme als **Anlage 1** beigefügt.

6.3.1 *Grundsätzliche Erwägungen im Hinblick auf die anzuwendenden Methoden zur Unternehmensbewertung*

Bei Immobilienunternehmen, insbesondere Unternehmen deren Geschäftsmodell die Bestandshaltung umfasst, bietet sich eine Unternehmensbewertung anhand des Substanzwertes (Net Asset Value, NAV) an. Als weitere mögliche Bewertungsverfahren kommen Dividendenmodelle oder Cashflow-basierte Modelle wie Free Funds from Operations (FFO) oder Discounted Cashflow (DCF) in Frage.

Die ERWE Immobilien AG befindet sich aktuellen noch in einer Aufbau- und Entwicklungsphase. In den letzten drei Geschäftsjahren zum 31. Dezember 2021, 2020 und 2019 wurde seitens der Gesellschaft jeweils keine Dividende ausgeschüttet und derzeit ist auch keine Dividendenausschüttung durch die Gesellschaft geplant. Dividenden-basierte Modelle als Bewertungsmethode scheidet damit aus.

Aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat stellen auch Bewertungen auf Basis der Cashflow-Kennzahl FFO oder eines DCF-Modells aktuell noch keine geeigneten Methoden zur Unternehmensbewertung der ERWE Immobilien AG dar. Die ERWE verfügt derzeit über insgesamt acht Bestandsobjekte, davon ein Abriss-/Neubau-Entwicklungsprojekt in Krefeld und eine Entwicklungsimmoblie in Darmstadt, wo die ERWE ein älteres bestehendes Objekt erworben hat, das für den Abriss bestimmt ist und auf dem ein Neubau für gemischte Nutzungsmöglichkeiten vorgesehen ist. Die Fertigstellung der Entwicklungsprojekte soll im Jahr 2024 erfolgen. Darüber hinaus hat ERWE für die Projektentwicklung mehrere Grundstücke in Friedrichsdorf (nahe Frankfurt am Main) mit insgesamt rund 44.000 m² für die Errichtung eines Businessparks (sog. TAUNUS LAB) erworben, bei dem die zu erwartenden Cashflows auf der Zeitachse nur sehr schwer zu prognostizieren sind. Aufgrund dieses bedeutenden Anteils von Objekten in der Entwicklungsphase, die erst mittel- bis langfristig Mieterträge produzieren werden, sind Cashflow- und DCF-basierte Modelle nicht geeignet, den Unternehmenswert der ERWE Immobilien AG angemessen zu bestimmen. Allerdings gehen DCF-Modelle auf Einzelobjektenebene über Marktwerutachten häufig implizit in die NAV-Bewertung ein.

Die Strategie der ERWE sieht vor, durch zielgerechte Investitionen und Neupositionierungen den Wert ihrer Objekte und damit des gesamten Portfolios zu steigern. Neuvermietungen und Mietsteigerungen haben i.d.R. positive Fair-Value Anpassungen zur Folge, was sich werterhöhend auf den NAV durchschlägt. Aus diesem Grund ist nach Auffassung von Vorstand und Aufsichtsrat eine Substanzwertmethode mit dem EPRA NAV die mit Abstand geeignetste Bewertungsmethode für die ERWE Immobilien AG.

Hierfür spricht auch die Vorgehensweise der unabhängigen Analystenberichte, die allesamt ihre Bewertung anhand des Substanzwertes vornehmen. Die zukünftigen Erträge von Immobilienunternehmen hängen maßgeblich von der Lage und den Eigenschaften der gehaltenen Immobilien ab. Diese Eigenschaften werden durch die aktuellen Marktwerte der Immobilien abgebildet. Der NAV eines Immobilienunternehmens ergibt sich im Wesentlichen aus der Summe der Marktwerte der einzelnen Immobilien abzüglich der Finanzverbindlichkeiten. ERWE bilanziert nach IFRS und nutzt bei der Bewertung der Investment Properties das Fair Value Accounting gem. IAS 40. Die aktuellen Marktwerte finden somit laufend Berücksichtigung in der Gewinn- und Verlustrechnung sowie in der Bilanz. Mindestens einmal im Jahr werden die Investment Properties von einem externen Gutachter neu bewertet. Hinzu kommen unterjährige Überprüfungen und ggf. Neubewertungen, falls es Anzeichen für Bewertungsänderungen gibt. Bei ERWE übernimmt bisher NAI Apollo aus Frankfurt a.M. als unabhängiger Gutachter die Marktbewertung. Dabei werden die einzelnen Bestandsobjekte nach der DCF-Methode und die Projektentwicklungen nach der Residualwertmethode bewertet.

6.3.2 EPRA NRV Betrachtung

Der NAV-Berichtsstandard der European Public Real Estate Association (EPRA) umfasst seit 2020 drei verschiedene NAV-Kennzahlen: EPRA NTA, EPRA NRV und EPRA NDV. Ausgangspunkt ist dabei jeweils das ausgewiesene Eigenkapital. Im Folgenden werden die Kennzahlen kurz beschrieben.

Nach herrschender Meinung ist der **EPRA NTA (Net Tangible Asset)** die beste Kenngröße, um die Substanz einer Immobiliengesellschaft, die ihre Immobilien langfristig zur Vermietung und Verwaltung hält, zu ermitteln. Zum ausgewiesenen Eigenkapital nach Minderheiten werden passive latente Steuern auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien addiert, da diese i.d.R. nicht verkauft werden sollen. Im Vergleich zum ehemaligen „Goldstandard“ EPRA NAV ist bei dieser Kennzahl der Abzug der immateriellen Werte vorgeschrieben. So wurde bereits häufig in der Praxis bei der Berechnung des „bereinigten“ EPRA NAV verfahren. Wenn Immobilienverkäufe zur Strategie des Unternehmens gehören, sind auch Transaktionskosten (v.a. Grunderwerbsteuer) für den Teil des Verkaufsportfolios werterhöhend ansetzbar. Dies hat sich in der Praxis allerdings nicht durchgesetzt und wird, wenn überhaupt, nur in sehr geringem Maße angewandt. Der EPRA NTA entspricht somit weitestgehend dem zuvor etablierten bereinigten EPRA NAV. Insofern ergaben sich für die meisten bestandshaltenden Immobiliengesellschaften nur geringe Unterschiede zum vorherigen Reporting.

Der **EPRA NRV (Net Reinstatement Value)** wird unter der Annahme ermittelt, dass Immobilien nicht veräußert werden. Er repräsentiert den Vermögenswert, der erforderlich wäre, um das Unternehmen gänzlich neu aufzubauen bzw. durch die Investmentmärkte nachzubilden. Entsprechend werden die Erwerbsnebenkosten, die nicht im Marktwert der Immobilien bilanziert werden, dem Eigenkapital zugeschlagen. Immaterielle Vermögenswerte wie Goodwill werden nicht in Abzug gebracht. Aus diesen Gründen weist diese Kennzahl immer den höchsten Wert bei Immobiliengesellschaften aus. In der Praxis spielt diese Kennzahl keine bedeutende Rolle.

Der **EPRA NDV (Net Disposal Value)** basiert auf einem Verkaufsszenario. Entsprechend werden die latenten Steuern sowie die Zeitwerte der Finanzinstrumente gemäß IFRS-Bilanzierung in voller Höhe angesetzt. Diese Berechnungsmethode ergibt bei Immobiliengesellschaften i.d.R. den niedrigsten Unternehmenswert. Der EPRA NDV spielt in der Praxis keine Rolle.

Die ERWE Immobilien AG berichtet seit Ende 2020 den EPRA NRV (Net Reinstatement Value). Zuletzt wies die Gesellschaft den EPRA NRV im Rahmen der Berichterstattung über das erste Quartal 2022 aus. Zum Stichtag 31. März lag der von der Gesellschaft ermittelte EPRA NRV bei € 76,52 Mio. oder umgerechnet € 4,20 € je Aktie.

Die folgende Tabelle zeigt die Berechnung und die Entwicklung des EPRA NRV der ERWE Immobilien AG seit dem 31. Dezember 2019:

	31. März		31. Dezember	
	2022	2021	2020	2019
	(in T€)*			
Eigenkapital	51.414	53.555	58.388	58.285
- Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	-2.411	-2.483	-3.440	-3.595

Eigenkapital der ERWE-Aktionäre	49.003	51.067	54.947	54.690
Verbindlichkeiten für latente Steuern auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	14.514	14.467	14.298	16.624
Grunderwerbsteuer auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	13.006	11.615	11.417	7.626
<u>EPRA NRV</u>	<u>76.523</u>	<u>77.149</u>	<u>80.662</u>	<u>78.940</u>
Anzahl der Aktien	18.219.214	18.219.214	16.562.922	16.562.922
<u>EPRA NRV je Aktie (in €)</u>	<u>4,20</u>	<u>4,23</u>	<u>4,87</u>	<u>4,77</u>

* Soweit nicht anders angegeben

Im Mai 2022 führte die Gesellschaft eine Bezugsrechtskapitalerhöhung im Verhältnis 3:1 durch, d.h. das Grundkapital wurde um 6.343.708 Aktien auf 24.562.922 Aktien erhöht. Der Bezugspreis je Aktie betrug 1,50 €. Der Nettoemissionserlös lag bei rd. 8,87 Mio. €. Die Kapitalmaßnahme hat zu einer deutlichen Verwässerung des EPRA NRV je Aktie geführt. Die Auswirkungen sind in der folgenden Tabelle berechnet.

Effekt der Bezugsrechtskapitalerhöhung

	in T€*
NRV (alt)	76.523
Anzahl der Aktien (alt)	18.219.214
NRV je Aktie (alt)	4,20
Neue Aktien	6.344.708
Nettoemissionserlös	8.866
NRV (neu)	85.389
Anzahl der Aktien (neu)	24.562.922
NRV je Aktie (neu)	3,48

* Soweit nicht anders angegeben

Der Angebotspreis von € 2,36 je Aktie enthält somit einen Abschlag von 32,18% auf den EPRA NRV der ERWE Immobilien AG zum 31. März 2022 (unter Berücksichtigung der Effekte der Bezugsrechtskapitalerhöhung) und ist damit aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat nicht angemessen.

6.3.3 EPRA NTA Betrachtung

Wie oben beschrieben, wird der EPRA NTA i.d.R. als Standard für bestandshaltende Immobilienunternehmen verwendet. Er ist konservativer als der EPRA NRV und verbietet bspw. die Berücksichtigung immaterieller Vermögenswerte. Grunderwerbsteuern dürfen nur für den Teil des Portfolios angesetzt werden, dessen Verkauf geplant ist. Da Verkäufe bei Bestandshaltern i.d.R. von geringer Bedeutung sind, verzichten Bestandshalter oftmals auf den werterhöhenden Ansatz von Grunderwerbsteuern bei Immobilien, die verkauft werden sollen.

Nachfolgend wird der zuvor ermittelte aktualisierte EPRA NRV der ERWE Immobilien AG auf den EPRA NTA übergeleitet. Immaterielle Vermögenswerte sind bei der Gesellschaft unbedeutend, so dass insoweit keine Anpassungen vorzunehmen sind. Allerdings setzt die ERWE Immobilien AG Grunderwerbsteuern auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien in Höhe von € 13,01 Mio. (per 31. März 2022) werterhöhend an, die vom EPRA NRV bei ERWE abzuziehen sind.

Umrechnung EPRA NRV auf NTA

	in T€*
EPRA NRV (neu)	76.523
Abzüglich Grunderwerbsteuer auf als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	-13.006
EPRA NTA	72.383
Anzahl der Aktien (neu)	24.562.922
EPRA NTA je Aktie (in €)	2,95

Der Angebotspreis von € 2,36 je Aktie enthält somit einen Abschlag von 20,0% auf den EPRA NTA der ERWE Immobilien AG zum 31. März 2022 (unter Berücksichtigung der Effekte der Bezugsrechtskapitalerhöhung) und ist damit aus Sicht von Vorstand und Aufsichtsrat nicht angemessen.

6.3.4 Historische Börsenkurse

Der XETRA-Schlusskurs der ERWE-Aktie betrug zum 9. Juni 2022, dem letzten Tag vor der Veröffentlichung der Bieterin über den Kontrollerverwerb gemäß § 35 Absatz 1 Satz 1 in Verbindung mit § 10 Absatz 3 Satz 1 und 2 WpÜG, € 2,26.

Am 10. Juni 2022, dem Tag der Veröffentlichung der Bieterin über den Kontrollerverwerb gemäß § 35 Absatz 1 Satz 1 in Verbindung mit § 10 Absatz 3 Satz 1 und 2 WpÜG, betrug der XETRA-Schlusskurs € 2,34.

Gemäß den Angaben in Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage hat die BaFin der Bieterin mit Schreiben vom 20. Juni 2022 mitgeteilt, dass der Dreimonats-Durchschnittskurs zum Stichtag am 9. Juni 2022 EUR 2,21 pro ERWE-Aktie betrug.

Gemäß den Angaben in Ziffer 8.1 der Angebotsunterlage hat die BaFin der Bieterin mit demselben Schreiben vom 20. Juni 2022 mitgeteilt, dass der Sechsmonats-Durchschnittskurs zum Stichtag am 9. Juni 2022 EUR 2,36 pro ERWE-Aktie betrug.

Die Gesellschaft hat die vom Bieter genannten Durchschnittskurse auch mit den volumengewichteten Durchschnittskursen gemäß Bloomberg verglichen und Übereinstimmung festgestellt.

Bezogen auf die vorgenannten historischen Börsenkurse liegt die von der Bieterin angebotene Gegenleistung in Höhe von € 2,36 je ERWE-Aktie somit um folgende Prämien höher:

Stichtag /Referenzzeitraum	Kurs (in €)	Prämie (%)
9. Juni 2022	2,26	4,42
10. Juni 2022	2,34	0,85
Volumengewichteter Durchschnittskurs für die 3 Monate bis einschließlich zum 9. März 2022	2,21	6,79
Volumengewichteter Durchschnittskurs für die 6 Monate bis einschließlich zum 9. März 2022	2,36	0

Im Ergebnis wäre die Gegenleistung der Bieterin somit bezogen auf die historischen Börsenkurse der ERWE Immobilien AG zu sämtlichen betrachteten Terminen bzw. Zeiträumen mit Ausnahme des volumengewichteten Durchschnittskurses für die 6 Monate bis einschließlich zum 9. März 2022 als für die Gesellschaft und ihre Aktionäre und sonstigen Stakeholder vorteilhaft anzusehen, wenn auch nur in geringem Umfang.

Neben den von der Bieterin in der Angebotsunterlage betrachteten Durchschnittskursen hat die Gesellschaft noch den höchsten und niedrigsten Schlusskurs im XETRA-Handel über einen Zeitraum von zwölf Monaten vor dem 9. Juni 2022 betrachtet. Der höchste Kurs lag am 21. Juni 2021 bei € 3,28. Bezogen auf diesen Kurs enthält der Angebotspreis einen Abschlag von 0,92 € bzw. 28,1 %. Der niedrigste XETRA-Schlusskurs in diesem Betrachtungszeitraum lag bei € 1,78 (am 8. April 2022). Bezogen auf diesen Kurs enthält der Angebotspreis einen Aufschlag von € 0,56 bzw. 33,0%

6.3.5 Zusammenfassende Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreises

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

Vorstand und Aufsichtsrat kommen unter Berücksichtigung insbesondere

- des EPRA NAV der ERWE Immobilien AG bezogen auf den Stichtag 31. März 2022 (unter Berücksichtigung der Effekte der Bezugsrechtskapitalerhöhung vom Mai 2022),
- der historischen Börsenkurse der ERWE Immobilien AG und der sich daraus errechnenden Prämie

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

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

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

Die Absichten der Bieterin in Bezug auf die künftige Geschäftstätigkeit, den Sitz und den Standort wesentlicher Unternehmensteile der ERWE Immobilien AG sowie die Verwendung des Vermögens, künftige Verpflichtungen, Arbeitnehmer und deren Vertretungen, Mitglieder der Geschäftsführungsorgane und wesentliche Änderungen der Beschäftigungsbedingungen der ERWE Immobilien AG sind in Ziffer 7 der Angebotsunterlage dargestellt. Weitere als die dort genannten Absichten in Bezug auf die künftige Geschäftstätigkeit, den Sitz und den Standort wesentlicher Unternehmensteile der ERWE Immobilien AG sowie die Verwendung des Vermögens, künftige Verpflichtungen, Arbeitnehmer und deren Vertretungen, Mitglieder der Geschäftsführungsorgane und wesentliche Änderungen der Beschäftigungsbedingungen der ERWE Immobilien AG bestehen nach Angaben der Bieterin nicht.

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

In Ziffer 7.1 der Angebotsunterlage stellt die Bieterin klar, dass sie nicht die Absicht verfolgt, aufgrund von oder im Zusammenhang mit dem Angebot Veränderungen hinsichtlich des Sitzes und des Standortes wesentlicher Unternehmensteile, die Verwendung ihres Vermögens und die künftigen Verpflichtungen der ERWE Immobilien AG vorzunehmen.

7.1.2 Dividendenpolitik der Bieterin

Die Bieterin macht keine expliziten Angaben zu ihrer Dividendenpolitik bezüglich der ERWE Immobilien AG.

7.1.3 Auswirkungen auf die Organe der Zielgesellschaft

In Ziffer 7.1 der Angebotsunterlage stellt die Bieterin klar, dass sie nicht die Absicht verfolgt, aufgrund von oder im Zusammenhang mit dem Angebot Veränderungen hinsichtlich der Mitglieder der Geschäftsführungsorgane der ERWE Immobilien AG vorzunehmen.

7.1.4 Arbeitnehmer, Beschäftigungsbedingungen und Arbeitnehmervertretungen der Zielgesellschaft

Die Bieterin erklärt weiter, dass sie keine Absichten hat, aufgrund von oder im Zusammenhang mit dem Angebot Veränderungen hinsichtlich der Arbeitnehmer und deren Vertretungen oder wesentliche Änderungen der Beschäftigungsbedingungen zu bewirken.

7.1.5 Delisting

Die Bieterin erklärt in Ziffer 7.2 der Angebotsunterlage, dass sie beabsichtigt, mit dem Angebot zugleich die Voraussetzungen zu schaffen, dass die ERWE Immobilien AG in der Lage ist, die Börsennotierung der ERWE-Aktien frühestens zum Ende der Annahmefrist zu beenden. Zu diesem Zweck habe sich ERWE in der Delisting-Vereinbarung vom 7. Juli 2022 verpflichtet, den Delisting-Antrag bei der Frankfurter Wertpapierbörse zu stellen.

Die Bieterin führt weiter aus, dass wenn die Frankfurter Wertpapierbörse dem Antrag auf Widerruf der Zulassung der ERWE-Aktien, den der Vorstand der ERWE Immobilien AG zu stellen beabsichtigt, stattgibt, sie die Zulassung der ERWE-Aktien zum Handel widerrufen wird. ERWE hat sich in der Delisting-Vereinbarung dazu verpflichtet, es zu unterlassen, die Zulassung der ERWE-Aktien zum Handel im Regulierten Markt einer anderen Wertpapierbörse zu beantragen.

Das beabsichtigte Delisting der ERWE-Aktien wird angabengemäß für die ERWE-Aktionäre insbesondere die folgenden Konsequenzen haben:

- Im Falle eines Delistings der ERWE-Aktien endet der Handel der ERWE-Aktien im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse. Die ERWE-Aktien sind nicht zum Handel in einem

anderen Regulierten Markt innerhalb der Bundesrepublik Deutschland oder der Europäischen Union bzw. des Europäischen Wirtschaftsraumes zugelassen. Die ERWE-Aktionäre werden daher nur noch einen Zugang zu den Börsen haben, an denen die ERWE-Aktien im Freiverkehr eingeführt sind, was sich in erheblicher Weise nachteilig auf die Handelbarkeit der ERWE-Aktien auswirken kann.

- Trotz des Widerrufs der Zulassung im Segment General Standard des Regulierten Marktes wird der Handel über die elektronische Handelsplattform Xetra im Falle der Einbeziehung in das Segment Scale aufrechterhalten.
- Wenn die ERWE-Aktien im Freiverkehr einer Börse verbleiben oder in diesen einbezogen werden sollten, werden diese Märkte möglicherweise nicht über eine ausreichende Liquidität verfügen, um normale Handelsaktivitäten mit ERWE-Aktien zu ermöglichen.
- Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich der Delisting-Antrag oder das Delisting zukünftig nachteilig auf den Börsenkurs und die Handelbarkeit der ERWE-Aktien auswirken und zu Kursverlusten führen werden.

Im Rahmen des geplanten Delistings kann laut der Angebotsunterlage der Handel von ERWE-Aktien zukünftig nur im Freiverkehr stattfinden, der nicht als organisierter Markt i.S.v. § 2 Abs. 11 WpHG qualifiziert wird. Nach Durchführung des Delistings der ERWE-Aktien finden dementsprechend die rechtlichen Bestimmungen, die an die Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem organisierten Markt i.S.v. § 2 Abs. 11 WpHG anknüpfen, keine Anwendung mehr. Dies gelte insbesondere für die §§ 33 ff. WpHG (Mitteilung, Veröffentlichung und Übermittlung von Veränderungen des Stimmrechtsanteils an das Unternehmensregister) und §§ 48 ff. WpHG (Notwendige Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren). Darüber hinaus werden die ERWE-Aktien dann auch nicht mehr am organisierten Markt i.S.d. § 1 Abs. 1 WpÜG gehandelt, weswegen auch die Vorschriften des WpÜG keine Anwendung mehr finden. Dies hat zur Folge, dass insbesondere auch keine Verpflichtung zur Abgabe eines Pflichtangebotes im Falle einer Kontrollerlangung bestehen würde. Auch die Vorschriften der entsprechenden Börsenordnungen zum organisierten bzw. Regulierten Markt finden nach Durchführung des Delistings keine Anwendung mehr. Insgesamt könnte dies zu einem deutlich niedrigeren Schutzniveau für die ERWE-Aktionäre führen. Artikel 17 (Veröffentlichung von Insiderinformationen), Artikel 18 (Insiderlisten) und Artikel 19 (Eigengeschäfte von Führungskräften, sog. Directors' Dealings) der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 (EU-Marktmissbrauchsverordnung) finden hingegen nach wie vor Anwendung.

7.1.6 Mögliche Strukturmaßnahmen

Die Bieterin macht keine Angaben zu ihren Absichten bezüglich möglicher Strukturmaßnahmen, sondern erläutert in Ziffer 15 lediglich die Situation der ERWE-Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen und die abstrakten Möglichkeiten für Strukturmaßnahmen wie den Abschluss eines Beherrschungsvertrages oder einen Squeeze-out.

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

7.2.1 Absichten bezüglich der Zielgesellschaft

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

Vorstand und Aufsichtsrat nehmen zur Kenntnis, dass die Bieterin gemäß in der Angebotsunterlage keine Aussage zu ihren Absichten macht, einen Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag mit der ERWE Immobilien AG nach den §§ 291 ff. AktG abzuschließen, oder ein Squeeze-out Verfahren durchzuführen.

Solche Maßnahmen setzen allesamt eine Beteiligung voraus, die eine deutliche Stimmehrheit in der Hauptversammlung der ERWE Immobilien AG erfordern würde. Ein Beherrschungs- und/oder Gewinnabführungsvertrag erfordert eine Mehrheit von mindestens 75 % des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals voraus. Eine Beschlussfassung der Hauptversammlung nach §§ 327a ff. AktG über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre und die Übereignung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Bieterin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung (aktienrechtlicher Squeeze-out) setzt voraus, dass der Bieterin

(bzw. der Hauptaktionärin) mindestens 95 % des Grundkapitals der ERWE gehören. Sofern der Bieterin (bzw. Hauptaktionärin) nach Durchführung des Angebots oder zu einem späteren Zeitpunkt mindestens 90 % des Grundkapitals der ERWE gehören würde, könnte die Hauptversammlung der ERWE gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. UmwG im Anschluss an den Abschluss eines Verschmelzungsvertrags zwischen der ERWE und der Bieterin auf Verlangen der Bieterin die Übereignung der verbleibenden ERWE-Aktien auf die Bieterin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen (sog. verschmelzungsrechtlicher Squeeze-out).

Angesichts des hohen Anteils der Aktionäre, die eine Nachtandienungsvereinbarung unterzeichnet haben, gehen Vorstand und Aufsichtsrat davon aus, dass die Beteiligung der Bieterin auch nach dem Abschluss des Angebots unter 50 % des Grundkapitals betragen wird.

7.2.2 Steuerliche Auswirkungen des Angebots auf die ERWE Immobilien AG

Vorstand und Aufsichtsrat gehen davon aus, dass das Angebot keine steuerlichen Auswirkungen auf die Gesellschaft haben wird.

8. INTERESSENLAGEN DES VORSTANDS UND DES AUFSICHTSRATS

Den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats wurden keine finanziellen oder sonstigen geldwerten Vorteile von der Bieterin, deren Tochtergesellschaften oder gemeinsam mit der Bieterin handelnden Personen gewährt, angeboten oder versprochen. Allerdings enthalten Dienstverträge der Mitglieder des Vorstands Regelungen, nach denen das jeweilige Vorstandsmitglied im Falle eines Kontrollwechsels bei der Gesellschaft (definiert als der Erwerb von mehr als 35 % der Aktien an der Gesellschaft durch einen Dritten oder mehrere gemeinsam handelnde Dritte), wie er infolge der Abwicklung des Angebots eintreten kann, zur außerordentlichen Kündigung ihrer Dienstverträge gegen Zahlung einer Abfindung in Höhe von maximal zwei Jahresgehältern berechtigt ist. Diese Regelungen sind unabhängig von dem nun vorliegenden Angebot vereinbart worden und nach Ansicht des jeweiligen Vorstandsmitglieds und des Aufsichtsrats in Bezug auf Inhalt und Umfang marktüblich. Die Mitglieder des Vorstands haben gegenwärtig keine Absicht, von diesen Regelungen Gebrauch zu machen.

Vorstand und Aufsichtsrat weisen zudem darauf hin, dass der Aufsichtsratsvorsitzende Volker Lemke zugleich einer von insgesamt zwei Vorstandsmitgliedern der Bieterin ist.

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

Das Vorstandsmitglied der ERWE Immobilien AG, Herr Heinz-Rüdiger Weitzel, hält indirekt über die RW Property Investment GmbH sowie die ERWE Real Estate GmbH 5.683.882 Aktien der ERWE Immobilien AG (entsprechend 23,14 % des Grundkapitals). Das weitere Vorstandsmitglied, Herr Axel Harloff und seine Frau Nicole Harloff, halten gemeinsam 6.174.131 ERWE-Aktien (entsprechend 25,14 % des Grundkapitals), die sie indirekt über die Stapelfeld Beteiligungs GmbH sowie die VGHL Management GmbH halten.

Sämtliche genannten Gesellschaften, die den beiden Vorstandsmitgliedern zuzurechnen sind und zusammen rund 48,28 % des Grundkapitals der ERWE Immobilien AG halten, haben mit der Bieterin Nichtandienungsvereinbarungen abgeschlossen und werden ihre ERWE-Aktien demgemäß nicht in das Angebot einreichen.

Das Mitglied des Aufsichtsrats der ERWE Immobilien AG, Herr Stefan Braasch, hält über die ihm zuzurechnende Braasch Vermögensverwaltung GmbH 266.666 ERWE-Aktien. Er hat gegenüber dem Vorstand und dem Aufsichtsrat erklärt, dass er das Angebot nicht annehmen wird.

Nach eigenen Angaben hält kein weiteres Mitglied des Aufsichtsrats der Gesellschaft ERWE-Aktien und kein Mitglied des Vorstands und des Aufsichtsrats der Gesellschaft Wertpapiere, die ein Wandlungs- oder Umtauschrecht auf ERWE-Aktien gewähren.

10. MÖGLICHE AUSWIRKUNGEN DES ANGEBOTS AUF DIE AKTIONÄRE DER ERWE IMMOBILIEN AG

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

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

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

10.1 Mögliche Auswirkungen bei Annahme des Angebots

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

10.1.1 Wegfall der Chancen und Risiken der Kurs- und Geschäftsentwicklung

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

10.1.2 Möglicher Nachbesserungsanspruch

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

10.2 Mögliche Auswirkungen bei Nichtannahme des Angebots

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

10.2.1 Kursentwicklung

ERWE-Aktionäre tragen weiter das Risiko der künftigen wirtschaftlichen Entwicklung der ERWE Immobilien AG und der künftigen Kursentwicklung der ERWE-Aktien.

ERWE-Aktien, für die das Angebot nicht angenommen wurde, werden – trotz des angekündigten Delistings (siehe Ziffer 7.1.6) – weiter börslich gehandelt werden, wobei hinsichtlich des gegenwärtigen Kurses der ERWE-Aktie berücksichtigt werden sollte, dass dieser die Tatsache widerspiegelt, dass die Bieterin am 10. Juni 2022 die

Erlangung der Kontrolle über die ERWE Immobilien AG veröffentlicht hat. Es ist ungewiss, ob sich der Kurs der ERWE-Aktien nach Ablauf der Annahmefrist auch weiterhin auf dem aktuellen Niveau bewegt oder ob er fallen oder steigen wird.

Die erfolgreiche Durchführung des Angebots wird voraussichtlich zu einer weiteren Verringerung des Streubesitzes der ERWE-Aktien führen. Bereits vor dem Vollzug des Angebots beträgt der Streubesitz nur rund 11,5 %. Die zu erwartende weitere Verringerung des Streubesitzes kann dazu führen, dass ein ordnungsgemäßer Börsenhandel in ERWE-Aktien nicht oder nur noch eingeschränkt gewährleistet werden kann. Dies könnte dazu führen, dass Verkaufsaufträge nicht oder nicht rechtzeitig ausgeführt werden könnten. Ferner könnte eine weitere Verringerung der Liquidität der ERWE-Aktien zu noch größeren Kursschwankungen der ERWE-Aktien, als dies bereits in der Vergangenheit der Fall war, führen.

10.2.2 Strukturmaßnahmen

Wie bereits ausgeführt, gehen Vorstand und Aufsichtsrat angesichts des zu erwartenden Ausgangs des Angebots nicht davon aus, dass es in absehbarer Zeit zu Strukturmaßnahmen bei der ERWE Immobilien AG kommen kann. Die Bieterin hat auch keinerlei Absichten diesbezüglich bekundet.

10.2.3 Andienungsrecht der ERWE-Aktionäre

Sofern die Bieterin nach dem Angebot mehr als 95 % der Aktien der ERWE Immobilien AG hält und damit die Voraussetzungen erfüllt, um einen Antrag an das zuständige Gericht auf Übertragung der ERWE-Aktien, die von den ERWE-Aktionären gehalten werden, auf die Bieterin zu stellen (sog. übernahmerechtlicher Squeeze-out), sind diejenigen ERWE-Aktionäre, die das Angebot nicht angenommen haben, gemäß § 39c WpÜG berechtigt, innerhalb von drei Monaten nach Ablauf der Weiteren Annahmefrist, das Angebot noch anzunehmen. Die Andienungsfrist beginnt mit der Veröffentlichung der Bieterin gemäß § 23 Absatz 1 Satz 1 Nr. 4 WpÜG.

Vorstand und Aufsichtsrat gehen allerdings schon aufgrund der Höhe der Aktien, die von ERWE-Aktionären gehalten werden, die eine Nichtandienungsvereinbarung unterzeichnet haben, nicht davon aus, dass die Bieterin eine Mehrheit von 95 % des Grundkapitals erreichen wird.

11. ABSCHLIEBENDE BEWERTUNG UND HANDLUNGSEMPFEHLUNG

Vorstand und Aufsichtsrat haben die Angebotsunterlage der Bieterin zu dem Angebot und die darin geäußerten Ziele und Absichten der Bieterin eingehend geprüft und bewertet. Sie sind unabhängig voneinander nach intensiver Beratung und unter Würdigung der Gesamtumstände, wie in dieser Stellungnahme näher ausgeführt, sowie der Ziele und Absichten der Bieterin, wie sie in der Angebotsunterlage beschrieben sind, der Ansicht, dass die von der Bieterin angebotene Gegenleistung nicht angemessen, das Delisting-Erwerbsangebot aber im Interesse der ERWE Immobilien AG, der ERWE-Aktionäre und der sonstigen Stakeholder der Gesellschaft ist, da es der Gesellschaft den Wechsel in das Segment Scale ermöglicht. Dabei haben sie zur Prüfung der Angemessenheit der angebotenen Gegenleistung neben den genannten Erwägungsgründen auch die Fairness Opinion herangezogen.

Vorstand und Aufsichtsrat begrüßen das gesteigerte Engagement der Elbstein AG als neuem Ankeraktionär der ERWE. Angesichts der Angaben der Bieterin zu ihren Absichten bezüglich der ERWE Immobilien AG erwartet der Vorstand, auch nach Vollzug des Pflichtangebots die von ihm eingeschlagene Unternehmensstrategie mit Unterstützung der Elbstein AG weiter umsetzen zu können. Vorstand und Aufsichtsrat unterstützen grundsätzlich auch aus den in Ziffer 4.1 genannten Gründen einen Widerruf der Zulassung der Aktien der Gesellschaft zum Handel im regulierten Markt (General Standard) und den Wechsel in das Segment Scale unter gleichzeitiger Einbeziehung in das Basic Board des Freiverkehrs an der Frankfurter Wertpapierbörse und haben hierzu bereits am 7. Juli 2022 einen entsprechenden Beschluss gefasst.

Da es sich vorliegend um ein Pflichtangebot handelt und sich sämtliche Hauptaktionäre der Gesellschaft – einschließlich der beiden Vorstandsmitglieder, denen zusammen rund 48,26 % der ERWE-Aktien zuzurechnen sind – verpflichtet haben, das Angebot nicht anzunehmen, so dass die Bieterin im Rahmen des Angebots effektiv nur noch maximal 2.269.865 ERWE-Aktien erwerben kann (unter Herausrechnung der ERWE-Aktien, die Gegenstand von Nichtandienungsvereinbarungen sind, sowie der von der Bieterin selbst gehaltenen ERWE-Aktien), was einer Beteiligung am Grundkapital von maximal 9,24 % entspricht (und somit zusammen mit den von ihr bereits direkt gehaltenen 33,36 % des Grundkapitals eine Beteiligung von maximal 42,60 % ermöglicht) und die Angebotsgegenleistung überdies einen Abschlag von 32,18 % auf den EPRA NRV der ERWE Immobilien AG zum 31. März 2022 (unter Berücksichtigung der Effekte der Bezugsrechtskapitalerhöhung) darstellt, empfehlen Vorstand und Aufsichtsrat ihren Aktionären, das Angebot nicht anzunehmen.

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

Den Inhalt der vorstehenden Stellungnahme haben Vorstand und Aufsichtsrat am 26. Juli 2022 unabhängig voneinander beschlossen. Der Vorstand hat den Inhalt dieser Stellungnahme einstimmig und ohne Enthaltungen beschlossen. Der Aufsichtsrat hat den Inhalt dieser Stellungnahme ebenfalls einstimmig beschlossen, allerdings enthielt sich der Aufsichtsratsvorsitzende Volker Lemke bei der Abstimmung der Stimme, da er zugleich Vorstandsmitglied der Bieterin ist und daher nach eigener Auffassung einem Interessenkonflikt unterlag.

Frankfurt am Main, den 26. Juli 2022

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

ANHANG 1

**Fairness Opinion vom 25. Juli 2022
der Solventis AG, Mainz**

Persönlich/Vertraulich

Vorstand und Aufsichtsrat der
ERWE Immobilien AG
Herriotstraße 1
60528 Frankfurt

25. Juli 2022

Stellungnahme im Zusammenhang mit dem kombinierten Pflicht- und Delisting-Erwerbsangebot der Elbstein Aktiengesellschaft an die Aktionäre der ERWE Immobilien AG

Sehr geehrte Herren,

die Elbstein Aktiengesellschaft mit Sitz in Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRB 129858 (die „**Bieterin**“) hat am 14. Juli 2022 ein kombiniertes Pflichtangebot gemäß § 35 Abs. 1 WpÜG und Delisting-Erwerbsangebot gemäß § 39 Abs. 2 Satz 3 Nr. 1 BörsG an die Aktionäre der ERWE Immobilien AG (die „**Gesellschaft**“) im Hinblick auf den Erwerb sämtlicher nicht von der Bieterin gehaltener, auf den Inhaber lautender Stückaktien der Gesellschaft gegen eine Gegenleistung in bar in Höhe von EUR 2,36 pro Aktie der Gesellschaft (die „**Gegenleistung**“) veröffentlicht (das „**Angebot**“). Die Bedingungen der Transaktion sind in dem von der Bieterin am 14. Juli 2022 veröffentlichten Dokument zu dem Angebot (die "**Angebotsunterlage**") näher erläutert.

Sie haben uns um Stellungnahme dazu gebeten, ob die an die Aktionäre der Gesellschaft (mit Ausnahme der Bieterin selbst) gemäß dem Angebot zu zahlende Gegenleistung aus finanzieller Sicht angemessen ist.

Im Zusammenhang mit unserer Stellungnahme haben wir unter anderem:

- (i) die in der Angebotsunterlage aufgeführten finanziellen Bedingungen des Angebots geprüft;
- (ii) bestimmte, die Gesellschaft betreffende öffentlich zugängliche Finanz- und weitere Informationen geprüft;
- (iii) den Kursverlauf der ERWE-Aktie und die impliziten Handelsmultiplikatoren für die Gesellschaft mit denjenigen bestimmter börsennotierter Unternehmen, die wir zur Bewertung der Gesellschaft für relevant hielten, verglichen;
- (iv) die finanziellen Konditionen der Transaktion mit öffentlich zugänglichen finanziellen Konditionen bestimmter anderer Transaktionen, die wir zur Bewertung der Gesellschaft für relevant hielten, verglichen;
- (v) weitere finanzielle Studien, Analysen und Untersuchungen durchgeführt, die wir für angebracht hielten und
- (vi) für die Bewertung des ERWE-Konzerns auf Substanzwert orientierte Methoden zurückgegriffen.

Die in diesem Schreiben enthaltene Stellungnahme beruht nicht auf einer Bewertung, wie sie von Wirtschaftsprüfern im Hinblick auf deutsche gesellschaftsrechtliche Vorgaben typischerweise erstellt wird, und wir haben keine Bewertung auf der Grundlage der vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland herausgegebenen IDW-Standard S1-Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen vorgenommen. Unsere Stellungnahme ist auch nicht gemäß den IDW-Standard S8-Grundsätzen für die Erstellung von Fairness Opinions erstellt worden. Die in diesem Schreiben zur Bewertung der finanziellen Angemessenheit enthaltene Stellungnahme unterscheidet sich in einer Reihe wichtiger Punkte von einem Wirtschaftsprüfer durchgeführten Bewertungen sowie allgemein von Bilanzbewertungen.

In unserer Prüfung und unseren Analysen sowie bei der Abgabe dieser Stellungnahme sind wir davon ausgegangen und haben uns darauf verlassen, jedoch ohne eigenverantwortlich eine unabhängige Untersuchung oder Prüfung durchzuführen, dass sämtliche Finanz- und sonstigen Informationen, die öffentlich für uns zugänglich waren (beispielsweise, aber nicht abschließend, die oben beschriebenen Informationen) oder anderweitig von uns geprüft wurden, richtig und vollständig sind. Bei unserer Prüfung haben wir weder eine unabhängige Bewertung oder Einschätzung von Vermögenswerten oder Verbindlichkeiten (Eventual-, aufgelaufen, derivativ, außerbilanziell oder sonstige) der Gesellschaft oder eines anderen Unternehmens eingeholt noch haben wir eine Inspektion von deren Gebäuden oder Anlagen durchgeführt, und es sind uns keine solche Bewertungen, Einschätzungen oder Inspektionsergebnisse übermittelt worden und wir übernehmen keine Verantwortung für deren Einholung. Unsere Analysen und Stellungnahme berücksichtigen auch keine tatsächlichen oder eventuellen Schiedsverfahren, Rechtsstreitigkeiten, Ansprüche, Untersuchungen oder sonstigen Verfahren, deren Gegenstand oder Partei die Gesellschaft oder eines ihrer verbundenen Unternehmen ist oder werden könnte.

Unsere Stellungnahme befasst sich nicht mit den relativen Vorteilen der Transaktion oder damit verbundener Transaktionen gegenüber irgendwelchen alternativen Transaktionen oder Gelegenheiten, die sich der Gesellschaft gegenwärtig oder in der Zukunft bieten könnten. Unsere Stellungnahme beruht auf zum Datum ihrer Erstellung bestehenden und zu diesem Zeitpunkt zu bewertenden wirtschaftlichen, monetären, regulatorischen, marktbezogenen und sonstigen Bedingungen. Wir lehnen ausdrücklich jede Verpflichtung ab, irgendjemanden über Änderungen von Tatsachen oder Angelegenheiten zu informieren, die unsere Meinung beeinflussen und von denen wir nach dem Datum dieser Stellungnahme Kenntnis erhalten. Wie Ihnen bekannt ist, waren die Kredit-, Finanz- und Aktienmärkte sowie die Branche, auf denen bzw. in der die Gesellschaft tätig ist, von Volatilität gekennzeichnet und können es nach wie vor sein, und wir äußern keine Meinung und geben keine Stellungnahme ab hinsichtlich möglicher Auswirkungen einer solchen Volatilität auf die Gesellschaft oder die Transaktion.

Wir haben keine unabhängigen Untersuchungen durchgeführt und wir äußern keine Ansicht oder Stellungnahme hinsichtlich irgendwelcher rechtlichen, regulatorischen, die Rechnungslegung betreffenden oder steuerlichen Sachverhalte im Zusammenhang mit der Gesellschaft oder der Transaktion oder mit Auswirkung auf die Gesellschaft oder die Transaktion und wir haben die Richtigkeit jeglicher, der Gesellschaft und/oder dem Vorstand bzw. dem Aufsichtsrat erteilten rechtlichen, regulatorischen, die Rechnungslegung betreffenden und steuerlichen Beratung in jeder Hinsicht angenommen, die für unsere Analysen und Stellungnahme von Bedeutung ist, insbesondere im Hinblick auf Änderungen bei oder Auswirkungen von Rechnungslegungsstandards, Steuer- und anderen Gesetzen, Verordnungen und Regierungs- und gesetzgeberischen Maßnahmen, die Einfluss auf die Gesellschaft oder die Transaktion haben, sowie im Hinblick auf rechtliche, regulatorische, die Rechnungslegung betreffende und steuerliche Folgen der Bedingungen des Angebots und verbundener Dokumente sowie der darin erwogenen Transaktionen für die Gesellschaft oder ihre Wertpapierinhaber.

Unsere Stellungnahme beschränkt sich auf die Angemessenheit - aus finanzieller Sicht - der Gegenleistung für die Aktionäre der Gesellschaft soweit ausdrücklich hier aufgeführt, ohne Berücksichtigung der individuellen Umstände bestimmter Inhaber (sei es aufgrund von Kontrolle, Stimmberechtigung, Liquidität, vertraglichen Vereinbarungen oder anderweitig), die diese Inhaber oder die von diesen Inhabern gehaltenen Wertpapiere der Gesellschaft unterscheiden können, und unsere Stellungnahme befasst sich in keiner Weise mit verhältnismäßiger Zuteilung oder relativer Angemessenheit. Wir sind nicht gebeten worden, uns mit der finanziellen oder anderweitigen Angemessenheit einer Gegenleistung für die Inhaber von Wertpapieren jeglicher Gattung, Gläubiger oder sonstige beteiligten Gruppen der Gesellschaft oder einer anderen Partei zu befassen und unsere Stellungnahme tut das auch nicht. Wir äußern keine Ansicht oder Stellungnahme hinsichtlich der Kurse, zu denen Aktien oder sonstige Wertpapiere der Gesellschaft zu irgendeinem Zeitpunkt gehandelt werden oder in sonstiger Weise übertragbar sein können. Des Weiteren äußern wir keine Ansicht oder Stellungnahme im Hinblick auf finanzielle oder anderweitige Angemessenheit des Betrages oder der Art einer Abfindung oder sonstigen Ausgleichsleistung, die an leitende Angestellte, Organmitglieder oder Mitarbeiter oder eine Gruppe solcher Personen im Zusammenhang mit der Transaktion im Verhältnis zur Gegenleistung oder in sonstiger Weise zu zahlen sind bzw. die diese zu erhalten haben.

Es wird vereinbart, dass unsere Stellungnahme zur alleinigen Verwendung durch den Vorstand und den Aufsichtsrat (ausschließlich in der jeweiligen Funktion als solcher) bei deren Bewertung der Gegenleistung in finanzieller Hinsicht dient. Unsere Stellungnahme stellt keine Empfehlung dahingehend dar, ob ein Wertpapierinhaber Aktien der Gesellschaft im Rahmen des Angebots einreichen sollte oder wie der Vorstand oder der Aufsichtsrat abstimmen oder ein Wertpapierinhaber handeln sollte im Hinblick auf die Transaktion oder eine andere Angelegenheit. Wir und unsere verbundenen Unternehmen übernehmen keine Verantwortung gegenüber anderen Personen als dem Vorstand und dem Aufsichtsrat der Gesellschaft in Bezug auf diese Stellungnahme, auch wenn sie mit unserer Zustimmung offengelegt wurde. Diese Stellungnahme ist nicht an Dritte, insbesondere Aktionäre, Mitarbeiter oder Gläubiger der Gesellschaft, gerichtet, welche sich auf sie nicht verlässlich berufen können, und sie stellt keine Empfehlung dahingehend dar, ob Aktionäre das Angebot annehmen sollten.

Wir sind beauftragt worden, im Zusammenhang mit dieser Stellungnahme als finanzieller Berater für den Vorstand und den Aufsichtsrat der Gesellschaft zu fungieren und werden für unsere Dienste eine mit der Abgabe dieser Stellungnahme fällige Gebühr erhalten. Darüber hinaus hat sich die Gesellschaft bereit erklärt, uns die im Zusammenhang mit unserem Auftrag entstandenen Kosten zu erstatten und uns von Verbindlichkeiten freizustellen, die sich aus den oder in Verbindung mit den von uns im Rahmen dieses Auftrags erbrachten oder noch zu erbringenden Leistungen ergeben.

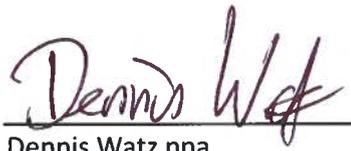
Es ist möglich, dass unsere verbundenen Unternehmen auf eigene Rechnung oder im Auftrag ihrer Kunden mit Aktien oder anderen Wertpapieren der Gesellschaft oder der Bieterin handeln oder gehandelt haben. Die Solventis Beteiligungen GmbH, eine 100%-ige Tochtergesellschaft der Solventis AG, erstellt im Auftrag der ERWE Immobilien AG Research-Reports über die ERWE Immobilien AG.

Auf der Grundlage und vorbehaltlich des Vorstehenden sind wir der Ansicht, dass zum Datum dieser Stellungnahme die an die Aktionäre der Gesellschaft gemäß dem Angebot zu zahlende Gegenleistung aus finanzieller Sicht für diese Aktionäre nicht angemessen ist.

Mit freundlichen Grüßen
Solventis AG



Klaus Schlote
Klaus Schlote ppa.



Dennis Watz
Dennis Watz ppa.