ÜBERTRAGUNGSBERICHT

Bericht der

VIB Vermögen AG, Neuburg a. d. Donau,

als Hauptaktionärin der

BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft, Ingolstadt,

über

die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft

auf die

VIB Vermögen AG

sowie

die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG

vom 26. Juni 2024

Inhaltsverzeichnis

1	EINLE	TUNG	5
2	BESCH	REIBUNG VON BBI UND VIB	6
	2.1 BB	11	6
	(a)	Geschichte und Entwicklung	6
	(b)	Rechtsform, Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand	6
	(c)	Grundkapital, Aktionäre, Börsenhandel und Kapitalia	7
	(d)	Gewinnabführungsvertrag	7
	(e)	Organe und Vertretung	8
	(f)	Geschäftstätigkeit, Konzernstruktur und wesentliche Beteiligungen	8
		(i) Grundlagen	8
		(ii) Portfolio	8
		(iii) Beteiligungen	9
	(g)	Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation	9
		(i) Eckdaten für die Geschäftsjahre 2021 bis 2023	9
		(ii) Geschäftsentwicklung und Ergebnissituation im Geschäftsjahr 2023	
		(iii) Ausblick auf das Geschäftsjahr 2024	
	8 50	Arbeitnehmer und Mitbestimmung	
		1	
	80 1000	Geschichte und Entwicklung	
		Rechtsform, Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand	
	(c)	Grundkapital, Handel im Freiverkehr, Aktionäre und Kapitalia	
		(i) Grundkapital, Handel im Freiverkehr	
		(ii) Aktionäre	
		(iii) Genehmigtes Kapital	
		(iv) Bedingtes Kapital	
	200	Organe und Vertretung	
	(e)	Geschäftstätigkeit, Konzernstruktur und wesentliche Beteiligungen	
		(i) Grundlagen	
		(ii) Portfolio	
	(6)	(iii) Beteiligungen	
	(f)	Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation	
		(i) Eckdaten für die Geschäftsjahre 2021 bis 2023	
		(ii) Geschäftsentwicklung und Ergebnissituation im Geschäftsjahr 2023	
		(iii) Ausblick auf das Geschäftsjahr 2024.	
3		Arbeitnehmer und Mitbestimmung ITLICHE GRÜNDE FÜR DIE VERSCHMELZUNG UND DEN AUSSCHLUSS DER	16
J	MINDE	RHEITSAKTIONÄRE	16
		sgangslage	
	3.2 Ver	einfachte Konzernstruktur, einheitliche Unternehmensstrategie und Kostensynergien	16

	3.3 Erl	nöhte Flexibilität und Rechtssicherheit in Bezug auf die BBI	. 17
	3.4 We	gfall der Börsennotierung der Aktien	17
	3.5 Alt Mir	ernativen zur Verschmelzung, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der nderheitsaktionäre erfolgt	. 18
4	VORAL	USSETZUNGEN FÜR DIE ÜBERTRAGUNG DER AKTIEN DER MINDERHEITSAKTIONÄRE IB SOWIE DEN AUSSCHLUSS DER MINDERHEITSAKTIONÄRE	. 18
	4.1 Üb	erblick	. 18
	4.2 Be	teiligungshöhe der VIB	20
	4.3 Ve	rlangen durch VIB nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG	20
	4.4 Ab	schluss eines Verschmelzungsvertrages	20
		röffentlichung von Unterlagen auf den Homepages von VIB und BBI, Bekanntmachunger rreichungen des Verschmelzungsvertrags zum Handelsregister	
		nittlung, Erläuterung und Begründung der angemessenen Barabfindung und Mitteilung er Höhe der festgelegten Barabfindung	
	4.7 Ge	währleistungserklärung eines Kreditinstituts	22
	4.8 Pri	ifung der Angemessenheit der Barabfindung	22
	4.9 Üb	ertragungsbericht der Hauptaktionärin	23
	4.10	Zugänglichmachung von Unterlagen zur Vorbereitung der Hauptversammlungen	23
	4.11	Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der BBI	23
	4.12	Verschmelzungsbeschluss der Hauptversammlung der VIB	24
	4.13	Anmeldung und Eintragung in das Handelsregister	24
	(a)	Übertragungsbeschluss	24
	(b)	Verschmelzung	25
5	AUSWI	RKUNGEN DER ÜBERTRAGUNG DER AKTIEN DER MINDERHEITSAKTIONÄRE	25
	5.1 Üb	ergang der Aktien auf die Hauptaktionärin	25
	5.2 Ans	spruch der Minderheitsaktionäre auf angemessene Barabfindung	26
	5.3 Bai	nktechnische Abwicklung und Zahlung der Barabfindung	26
	5.4 We	gfall der Börsennotierung	26
	5.5 Ste	uerliche Auswirkungen für die Minderheitsaktionäre der BBI in Deutschland	27
	(a)	Behandlung als Anteilsveräußerung	27
	(b)	Ermittlung des Veräußerungsgewinns oder -verlusts	28
		(i) Steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts	28
		(ii) Aktien im Privatvermögen	28
		(iii) Aktien im Betriebsvermögen	29
3	ERLÄU	TERUNG UND BEGRÜNDUNG DER ANGEMESSENHEIT DER BARABFINDUNG	30
	6.1 Voi	bemerkung	30
	6.2 Ern	nittlung und Festlegung der Barabfindung nach § 327b Abs. 1 AktG	31
	(a)	Unternehmensbewertung von BBI	31
	(b)	Börsenkurs und Referenzzeitraum	32
	(c)	Diskontierter Ausgleich	33
	(d)	Zusammenfassung	33

	The state of the s			
7	DDITELLING DED	ANGEMERCENHEIT	DER BARABFINDUNG3	,
	FROTONG DER	MINGEMESSEMENT	DER DARADFINDUNG	٠

1 Einleitung

Die BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft ("BBI") ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Ingolstadt unter HRB 44 eingetragene Aktiengesellschaft mit Sitz in Ingolstadt. Das Grundkapital der BBI beträgt EUR 5.200.000,00 und ist in 5.200.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt. Die VIB Vermögen AG ("VIB" oder "Hauptaktionärin") ist eine im Handelsregister des Amtsgerichts Ingolstadt unter HRB 101699 eingetragene Aktiengesellschaft mit Sitz in Neuburg a. d. Donau und hält unmittelbar 4.933.877 Stückaktien der BBI (siehe die Depotbestätigung der Raiffeisen Landesbank Oberösterreich, die diesem Übertragungsbericht als Anlage 1 beigefügt ist). Damit hält die VIB Aktien in Höhe von rund 94,88 % des Grundkapitals der BBI. BBI hält derzeit keine eigenen Aktien.

Die VIB hat den Vorstand der BBI mit Schreiben vom 22. Mai 2024 ("Initiierendes Schreiben") darüber informiert, dass sie zum Zwecke der Vereinfachung der Konzernstruktur eine Verschmelzung der BBI als übertragende Gesellschaft auf die VIB als übernehmende Gesellschaft beabsichtige, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der BBI erfolgen soll (sog. verschmelzungsrechtlicher Squeeze Out). Ferner hat sie ihre Absicht mitgeteilt, dass die Hauptversammlung der BBI gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG, § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG innerhalb von drei Monaten nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags zwischen der VIB und der BBI die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf die VIB gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen möge. Eine Kopie des Initiierenden Schreibens samt Anlagen findet sich in Anlage 2 zu diesem Bericht.

Da sich – wie vorstehend bereits dargelegt – Aktien in Höhe von mehr als neun Zehnteln des Grundkapitals der BBI direkt in der Hand der VIB befinden und ihr gehören, ist die VIB als übernehmende Gesellschaft im Rahmen der Verschmelzung zugleich Hauptaktionärin der BBI als übertragender Gesellschaft im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1, Abs. 1 UmwG.

Am 29. Mai 2024 hat die VIB dem Vorstand der BBI außerdem den Entwurf eines Verschmelzungsvertrags zur Verhandlung übermittelt. Am 25. Juni 2024 haben die VIB und die BBI sich über den Inhalt eines Verschmelzungsvertrags zwischen der VIB als übernehmender Gesellschaft und der BBI als übertragender Gesellschaft verständigt und den Entwurf eines solchen Vertrags aufgestellt. Dieser enthält nach § 62 Abs. 5 Satz 2 UmwG die Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI als übertragender Gesellschaft erfolgen soll. Die Verschmelzung erfolgt somit als Konzernverschmelzung ohne eine Anteilsgewähr. Eine Kopie des aufgestellten Verschmelzungsvertragsentwurfs ist diesem Übertragungsbericht als Anlage 3 beigefügt.

Die VIB hat die angemessene Barabfindung, die den Minderheitsaktionären der BBI gemäß § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG für die Übertragung ihrer Aktien auf die VIB zu gewähren ist, auf der Grundlage einer von der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, ("PwC") erstellten gutachterlichen Stellungnahme zum Unternehmenswert der BBI vom 24. Juni 2024 ("BBI-Bewertungsgutachten"), die dem Übertragungsbericht als Anlage 4 beigefügt ist, auf EUR 14,96 je BBI-Aktie festgelegt.

Die VIB hat nach Festlegung der angemessenen Barabfindung ihr Verlangen nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG auf Übertragung der Aktien der BBI-Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung mit Schreiben vom 24. Juni 2024 an den Vorstand der BBI bestätigt und konkretisiert (**Anlage 5**).

Zudem hat die VIB dem Vorstand der BBI nach Maßgabe von § 327b Abs. 3 AktG eine Gewährleistungserklärung der Baader Bank Aktiengesellschaft, Unterschleißheim, vom 26. Juni 2024 übermittelt. Mit dieser Erklärung hat die Baader Bank Aktiengesellschaft die Gewährleistung der Erfüllung der Verpflichtung der VIB übernommen, den BBI-Minderheitsaktionären nach dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung je übertragener Aktie zu zahlen. Diese Gewährleistungserklärung ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 6** beigefügt.

Die Angemessenheit der Barabfindung wurde durch einen sachverständigen, gerichtlich bestellten Prüfer gemäß § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG geprüft. Das Landgericht München I hat durch Beschluss vom 23. Mai 2024 (Az.: 5 HK O 5875/24) die Mazars GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Düsseldorf (nach Umfirmierung nun: Forvis Mazars GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Düsseldorf), ("Mazars") zum sachverständigen Prüfer der Angemessenheit der Barabfindung ausgewählt und bestellt. Eine Kopie des

Bestellungsbeschlusses findet sich in <u>Anlage 7</u> zu diesem Übertragungsbericht. Mazars erstattet einen gesonderten Prüfungsbericht über die Angemessenheit der Barabfindung gemäß § 327c Abs. 2 Sätze 2 bis 4 AktG

Die ordentliche Hauptversammlung der BBI soll am 13. August 2024 die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die VIB als Hauptaktionärin gegen Gewährung der von der VIB festgelegten angemessenen Barabfindung beschließen.

Zur Unterrichtung der Hauptversammlung der BBI erstattet die VIB als Hauptaktionärin gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG den nachfolgenden schriftlichen Bericht über die beabsichtigte Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin. In dem Bericht werden die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien dargelegt und die Angemessenheit der Barabfindung erläutert und begründet.

2 Beschreibung von BBI und VIB

2.1 BBI

(a) Geschichte und Entwicklung

Die BBI ist aus dem Firmenmantel der Bürgerliches Brauhaus Ingolstadt AG hervorgegangen, die ihre Wurzeln im Jahr 1882 hat und eine der ältesten Aktienbrauereien Deutschlands war. Ursprünglich war die Gesellschaft im Brauereigeschäft aktiv und hielt auch Immobilien mit Bezug zum Brauereigeschäft. Verschiedene historische Immobilien, die in Ingolstadt, Neuburg und Donauwörth übernommen wurden, stammen aus dieser Zeit. Überwiegend handelt es sich dabei um denkmalgeschützte Gaststätten, die restauriert wurden und das Bier von Herrnbräu, einer Brauerei mit Stammsitz in Ingolstadt, ausschenken.

Am 1. Januar 2003 gliederte die BBI das operative Brauereigeschäft in die Herrnbräu GmbH & Co. KG aus. Gleichzeitig übernahm die BBI den Immobilienbestand. Im Oktober 2006 wurde die BBI in "BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft" umfirmiert. Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit lag von da an in der Verwaltung von Gewerbeimmobilien. In 2009 bündelte die BBI ihre Beteiligung am Brauereigeschäft in einer neu gegründeten, unmittelbar zu 100 % gehaltenen Tochtergesellschaft, der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG, die zunächst alleinige Kommanditistin der Herrnbräu GmbH & Co. KG war und nach Formwechsel der Herrnbräu GmbH & Co. KG in die Herrnbräu GmbH nunmehr Alleingesellschafterin der Herrnbräu GmbH ist. In 2014 verringerte die BBI ihren Anteil an der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG zunächst auf 34,2 % und veräußerte ihren verbleibenden Anteil schließlich Anfang März 2024 vollständig.

Die Aktien der BBI sind zum Handel im regulierten Markt der Börse München zugelassen sowie jeweils in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse (Open Market), der Börse Düsseldorf sowie der Börse Berlin einbezogen.

(b) Rechtsform, Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand

BBI ist eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland errichtete Aktiengesellschaft mit Sitz in Ingolstadt, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Ingolstadt unter HRB 44. Die Geschäftsanschrift der BBI lautet Tilly-Park 1, 86633 Neuburg a. d. Donau, Deutschland. Das Geschäftsjahr der BBI ist das Kalenderjahr.

Unternehmensgegenstand der BBI ist der Erwerb und die Verwaltung eigenen Vermögens, insbesondere von Immobilien und Beteiligungen an anderen Unternehmen und Gesellschaften. BBI übt keine Tätigkeit aus, die einer staatlichen Genehmigung bedarf. Sie kann den Unternehmensgegenstand selbst oder durch Tochterund Beteiligungsunternehmen verwirklichen. Die Gesellschaft ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet erscheinen, den Gesellschaftszweck zu fördern, insbesondere zum Erwerb und zur Veräußerung von bebauten und unbebauten Grundstücken, zur Errichtung von Zweigniederlassungen im Inund Ausland sowie zum Abschluss von Unternehmensverträgen.

16

(c) Grundkapital, Aktionäre, Börsenhandel und Kapitalia

Das Grundkapital der BBI beträgt derzeit EUR 5.200.000,00 und ist in 5.200.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien (vorstehend und nachfolgend jede einzelne eine "BBI-Aktie" und zusammen die "BBI-Aktien") eingeteilt. Jede Aktie gewährt eine Stimme.

Zum Zeitpunkt der Erstattung dieses Berichts hält VIB rund 94,88 % des Grundkapitals der BBI. Die übrigen rund 5,12 % der BBI-Aktien befinden sich nach Kenntnis der VIB in Streubesitz. BBI hält keine BBI-Aktien als eigene Aktien.

Die Aktien der BBI sind derzeit unter der Wertpapierkennnummer (WKN) 528000 sowie unter der International Securities Identification Number (ISIN) DE0005280002 zum Handel im regulierten Markt an der Börse München zugelassen sowie jeweils in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse (Open Market), der Börse Düsseldorf sowie der Börse Berlin einbezogen.

Der Vorstand der BBI ist gemäß § 3 Abs. 3 der Satzung der BBI ermächtigt, das Grundkapital in der Zeit bis zum 30. Juli 2012 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder in Teilbeträgen um bis zu insgesamt EUR 2.600.000,00 durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2007).

Die Ermächtigung des Vorstands, das Grundkapital durch Ausgabe neuer auf den Inhaber lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen, ist daher zum Zeitpunkt der Erstattung dieses Übertragungsberichts ausgelaufen.

(d) Gewinnabführungsvertrag

Zwischen der BBI als Organgesellschaft und der VIB als Organträgerin besteht ein Gewinnabführungsvertrag ("EAV"), der am 6. Mai 2008 geschlossen und am 10. Juli 2008, mit Berichtigungen vom 31. Juli 2008 und 13. August 2008, im Handelsregister der BBI eingetragen worden ist.

Der EAV sieht gemäß § 1 EAV eine Pflicht zur Gewinnabführung der BBI als Organgesellschaft an die VIB als Organträgerin sowie gemäß § 2 EAV eine Verlustausgleichspflicht der VIB gegenüber der BBI vor.

Der EAV sah gemäß § 3 EAV zugunsten der außenstehenden Aktionäre der BBI eine jährliche Ausgleichszahlung von EUR 0,64 je Aktie abzüglich deutscher Körperschaftssteuer und Solidaritätszuschlag auf den körperschaftssteuerpflichtigen Teil nach dem jeweils für diese Steuern für das betreffende Geschäftsjahr geltenden Steuersatz vor. Mit Beschluss vom 14. Februar 2014 hat das Landgericht München I im Spruchverfahren den Ausgleich gemäß § 3 EAV auf EUR 0,74 abzüglich der Körperschaftssteuer-Belastung nebst Solidaritätszuschlag in Höhe des jeweils geltenden Tarifs festgesetzt. Mit Beschluss vom 10. September 2014 hat das Oberlandesgericht München die sofortigen Beschwerden gegen diese Entscheidung zurückgewiesen. Seit der Rechtskraft des Beschlusses des Landgerichts München I vom 14. Februar 2014 beläuft sich der vertraglich geschuldete jährliche Ausgleich damit auf den gerichtlich festgesetzten Betrag. Ein im November 2023 von einem außenstehenden Aktionär der BBI eingereichter Antrag auf Durchführung eines weiteren Spruchverfahrens zur Anpassung der bereits gerichtlich festgesetzten Ausgleichszahlung wurde vom LG München I mit Beschluss vom 10. Mai 2024 als unstatthaft angesehen und als unzulässig verworfen. Der Beschluss ist noch nicht rechtskräftig.

Zudem wurde in § 4.1 EAV eine Pflicht der VIB zur Abfindung der außenstehenden Aktionäre verankert. Hiernach musste die VIB auf Verlangen eines außenstehenden Aktionärs der BBI dessen Stückaktien an der BBI im Umtauschverhältnis von 8,02 zu 11,62 gegen Übertragung von Stückaktien an der VIB erwerben. Diese Verpflichtung war nach § 4.3 EAV befristet. Die Frist endete zwei Monate nach Veröffentlichung des Abfindungsangebots durch die VIB, frühestens jedoch zwei Monate nach dem Tag, an dem die Eintragung des Bestehens des EAV im Handelsregister der BBI nach § 10 HGB bekannt gemacht worden ist. Nach § 4.3 Satz 3 EAV blieb eine Verlängerung der Frist entsprechend § 305 Abs. 4 Satz 3 AktG hiervon unberührt. Aufgrund des im Jahr 2008 eingeleiteten Spruchverfahrens verlängerte sich die Frist daher und endete zwei Monate nach dem Tag, an dem die Entscheidung über den zuletzt beschiedenen Antrag im Bundesanzeiger bekanntgemacht worden ist, mithin am 24. November 2014. Somit ist die Frist des eingeräumten Abfindungsangebots unter dem EAV abgelaufen.

Mit Wirksamwerden der Verschmelzung endet der EAV von Gesetzes wegen.

(e) Organe und Vertretung

Der Vorstand der BBI besteht nach § 4 Ziffer 1 der Satzung aus einer oder mehreren Personen. Derzeit ist Herr Dirk Oehme alleiniger Vorstand der BBI.

Ist nur ein Vorstandsmitglied bestellt, so vertritt es die Gesellschaft nach § 5 Abs. 1 der Satzung allein. Wenn der Vorstand aus mehreren Mitgliedern besteht, wird die Gesellschaft durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied in Gemeinschaft mit einem Prokuristen vertreten, § 5 Abs. 2 der Satzung. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, einzelnen Mitgliedern des Vorstandes die Befugnis zu erteilen, die Gesellschaft allein zu vertreten und von den Beschränkungen des § 181 BGB zu befreien. Von letzterer Möglichkeit hat der Aufsichtsrat in Bezug auf Herrn Oehme Gebrauch gemacht und eine Befreiung von dem Verbot der Mehrfachvertretung nach § 181 2. Alt. BGB erteilt.

Der Aufsichtsrat der BBI besteht gemäß § 7 Abs. 1 der Satzung aus drei Mitgliedern. Die derzeitigen Mitglieder des Aufsichtsrats sind:

- Herr Prof. Dr. Gerhard Schmidt (Aufsichtsratsvorsitzender), Rechtsanwalt und Partner der Rechtsanwaltssozietät Weil, Gotshal & Manges LLP, wohnhaft in Glattbach;
- Frau Sonja Wärntges (Stellvertreterin des Aufsichtsratsvorsitzenden), Vorstandsvorsitzende der BRANICKS Group AG, wohnhaft in Frankfurt am Main; und
- Herr Johannes von Mutius, Vorstandsmitglied der BRANICKS Group AG, wohnhaft in Königstein im Taunus.
 - (f) Geschäftstätigkeit, Konzernstruktur und wesentliche Beteiligungen

(i) Grundlagen

Die BBI ist Teil des VIB-Konzerns und ein Bestandshalter von Gewerbeimmobilien. Kern der Geschäftstätigkeit sind der Erwerb, die Vermietung sowie die Verwaltung von Einzelhandelsobjekten, darunter vor allem Fachmarktzentren und Selbstbedienungsmärkte. Zudem existiert ein Bestand an Gastronomieobjekten mit Büro- und Wohneinheiten sowie einem Brauereigelände. Das Brauereigelände ist langfristig an die Herrnbräu GmbH, eine Tochtergesellschaft der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG, verpachtet. Der Immobilienbestand liegt ausschließlich im wachstumsstarken süddeutschen Raum. Darüber hinaus werden auch Immobilien aus dem Bestand verkauft, sofern attraktive Verkaufserlöse erzielt werden können. Im vergangenen Geschäftsjahr hat die BBI einen Großteil ihres bestehenden Immobilienportfolios veräußert. Insgesamt wurden 24 Einzelhandelsimmobilien verkauft. Weiterhin wurde am 18. Dezember 2023 der Verkauf von acht Gastronomieimmobilien mit angehängten Büro- und Wohneinheiten durch den Vorstand der BBI beschlossen. Der Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten fand im März 2024 statt.

(ii) Portfolio

Zum Zeitpunkt der Erstattung dieses Berichts befinden sich fünf Immobilien im Bestand der BBI. Das Immobilienportfolio der BBI verteilt sich auf vier Städte, die sich im südlichen Bayern befinden. Es umfasst die folgenden Immobilien:

Ort	Nutzung	Vermietbare Fläche		
Ingolstadt	Gastronomiebetrieb	552 m²		
Ingolstadt	Produktionshalle/Brauerei	15.790 m²		
Pfaffenhofen a. d. Ilm	Fachmarktzentrum	6.772 m²		
Simbach	Fachmarktzentrum	1.986 m²		
Landshut	Nahversorgungszentrum	10.325 m²		

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2023 ergab sich auf Basis von externen Immobiliengutachten für diese Immobilien ein Marktwert von insgesamt EUR 49.1 Mio.

Die BBI beabsichtigt, die beiden Fachmarktzentren und das Nahversorgungszentrum, die zusammen zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2023 auf Basis von externen Immobiliengutachten einen Marktwert von EUR 41,4 Mio. hatten, kurzfristig zu veräußern.

(iii) Beteiligungen

Die BBI war bis März 2024 an der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG beteiligt. Zum Zeitpunkt der Erstattung dieses Berichts hält die BBI keine Beteiligungen an anderen Unternehmen.

(g) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

(i) Eckdaten für die Geschäftsjahre 2021 bis 2023

Die nachstehende Tabelle gibt eine Übersicht über einige wesentliche Kennzahlen der BBI der vergangenen drei Geschäftsjahre (jeweils vom 1. Januar bis 31. Dezember). Die Angaben sind jeweils unverändert dem nach HGB erstellten Jahresabschluss der BBI des jeweiligen Geschäftsjahres entnommen.

Kennzahlen nach HGB im Überblick				
	2023	2022	2021	
Umsatzerlöse in TEUR	7.474	16.072	15.596	
Sonstige betriebliche Erträge in TEUR	77.401	346	231	
Ergebnis nach Steuern in TEUR	83.568	8.205	7.690	
Ergebnis nach Steuern ohne Sondereinflüsse in TEUR	2.816	8.029	7.705	
Bilanzsumme in TEUR	157.334	156.309	159.911	
Eigenkapital in TEUR	50.233	50.233	50.233	
Eigenkapitalquote (in %)	31,9	32,1	31,4	
Anlagevermögen in TEUR	28.008	141.366	145.483	

(ii) Geschäftsentwicklung und Ergebnissituation im Geschäftsjahr 2023

Aus operativer Sicht war das Geschäftsjahr 2023 der BBI vor allem geprägt vom erfolgreichen Verkauf von 24 Einzelhandelsimmobilien, welcher mit Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten zum 31. März 2023 vollständig abgeschlossen wurde. Aus dem Verkauf des Portfolios konnte die Gesellschaft einen Nettoerlös von insgesamt TEUR 77.399 erzielen.

Die BBI hat im Geschäftsjahr 2023 nach eigenen Angaben ihre Ziele hinsichtlich der Umsatzerlöse, des um Sondereinflüsse bereinigten Ergebnisses nach Steuern, der Leerstandsquote und der Durchschnittsverzinsung des Darlehensportfolios erreicht.

Im Geschäftsjahr 2023 sind positive Sondereinflüsse in Höhe von TEUR 80.752 aufgetreten. Hier enthalten sind der Nettoerlös aus dem beschriebenen Sachanlagenverkauf in Höhe von TEUR 77.399 sowie Zinserträge in Höhe von TEUR 3.353 aus einem an die VIB gewährten Darlehen. Im Geschäftsjahr 2022 waren ein positiver Sondereffekt im Zusammenhang mit Erstattungsleistungen der Versicherung für Gebäudeschäden

von TEUR 250 sowie ein negativer Sondereffekt aufgrund von coronabedingten Mieterlassen in Höhe von TEUR 74 aufgetreten.

Aufgrund des mit der VIB bestehenden Gewinnabführungsvertrags (siehe dazu oben unter 2.1(d)) führt die BBI das Periodenergebnis in voller Höhe an die VIB als Organträgerin ab.

(iii) Ausblick auf das Geschäftsjahr 2024

Die BBI hat im laufenden Geschäftsjahr 2024 ihre Strategie der Portfoliooptimierung fortgesetzt. Anfang März 2024 erfolgte der Verkauf von acht Gewerbeimmobilien mit angehängten Büro- und Wohneinheiten. Des Weiteren wurde der Verkauf der Beteiligung an der BHB-Brauholding Bayern-Mitte AG in Höhe von 34,2 % abgeschlossen.

(h) Arbeitnehmer und Mitbestimmung

BBI beschäftigt keine Arbeitnehmer. Sämtliche Mitglieder des Aufsichtsrats der BBI werden von der Hauptversammlung gewählt. Ein Betriebsrat existiert nicht.

2.2 VIB

(a) Geschichte und Entwicklung

Die VIB Vermögen AG geht auf die VIB Vermögen GmbH & Co. OHG zurück, die seit ihrem Formwechsel im Juni 2000 als "VIB Vermögen AG" firmiert. Sie ist eine auf die Entwicklung, den Erwerb und die Verwaltung von modernen und nachhaltig profitablen Gewerbeimmobilien spezialisierte mittelständische Gesellschaft, die seit mehr als 30 Jahren am Markt tätig ist. Der Fokus liegt dabei auf Immobilien aus der Assetklasse Logistik und Light Industrial. Die Aktien der VIB werden im Freiverkehr an der Börse München (m: access) und der Wertpapierbörse Frankfurt (Open Market) gehandelt.

(b) Rechtsform, Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand

VIB ist eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland errichtete Aktiengesellschaft mit Sitz in Neuburg a. d. Donau, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Ingolstadt unter HRB 101699. Die Geschäftsanschrift der VIB lautet Tilly-Park 1, 86633 Neuburg a. d. Donau, Deutschland. Das Geschäftsjahr der VIB ist das Kalenderjahr.

Unternehmensgegenstand der VIB ist der Erwerb und die Verwaltung eigenen Vermögens, insbesondere von Immobilien und Beteiligungen an anderen Unternehmen und Gesellschaften. Die Gesellschaft übt keine Tätigkeit aus, die einer staatlichen Genehmigung bedarf. Die Gesellschaft kann den Unternehmensgegenstand selbst oder durch Tochter- und Beteiligungsunternehmen verwirklichen. Soweit gesetzlich zulässig, ist die Gesellschaft zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet erscheinen, den Gesellschaftszweck zu fördern, insbesondere zum Erwerb und zur Veräußerung von bebauten und unbebauten Grundstücken, zur Errichtung von Zweigniederlassungen im In- und Ausland sowie zum Abschluss von Unternehmensverträgen.

(c) Grundkapital, Handel im Freiverkehr, Aktionäre und Kapitalia

(i) Grundkapital, Handel im Freiverkehr

Das Grundkapital der VIB beträgt derzeit EUR 33.054.587,00 und ist in 33.054.587 auf den Namen lautende Stückaktien eingeteilt. Die Aktien der VIB sind derzeit unter der Wertpapierkennnummer (WKN) A2YPDD sowie unter der International Securities Identification Number (ISIN) DE000A2YPDD0 jeweils in den Freiverkehr der Börse München (m: access) sowie der Frankfurter Wertpapierbörse (Open Market) einbezogen.

(ii) Aktionäre

Die DIC Real Estate Investments GmbH & Co. KGaA hält zum Tag der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts 22.724.121 VIB-Aktien, entsprechend einem Anteil an Grundkapital und der Stimmrechte der VIB von 68,75 %. Die DIC Real Estate Investments GmbH & Co. KGaA ist eine

hundertprozentige Tochtergesellschaft der BRANICKS Group AG, die zum Tag der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts wiederum mittelbar von Prof. Dr. Gerhardt Schmidt beherrscht wird.

Die verbleibenden VIB-Aktien, entsprechend 31,25 % der Stimmrechte, befinden sich im Streubesitz.

(iii) Genehmigtes Kapital

Der Vorstand der VIB ist gemäß § 4 Abs. 9 der Satzung der VIB ermächtigt, das Grundkapital in der Zeit bis zum 29. August 2027 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmals um bis zu insgesamt höchstens EUR 8.982.243,00 durch Ausgabe von bis zu 8.982.243 neuer auf den Namen lautender Stückaktien gegen Bar- und/oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2022).

Den Aktionären ist ein Bezugsrecht einzuräumen, soweit der Vorstand nicht von den nachfolgenden Ermächtigungen, das Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrats auszuschließen, Gebrauch macht. Die neuen Aktien können auch durch ein oder mehrere durch den Vorstand bestimmte Kreditinstitute, Wertpapierinstitute oder nach § 53 Abs. 1 Satz 1 KWG oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 KWG tätige Unternehmen und/oder ein Konsortium solcher Institute bzw. Unternehmen mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären der Gesellschaft zum Bezug anzubieten. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats in den folgenden Fällen das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen:

- Bei Kapitalerhöhungen gegen Bareinlagen gemäß §§ 203 Abs. 1, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG, bei denen der Ausgabebetrag der neuen Aktien den Börsenpreis nicht wesentlich unterschreitet. Diese Ermächtigung zum Bezugsrechtsauschluss gilt aber nur unter der Maßgabe, dass die unter Ausschluss des Bezugsrechts gemäß §§ 203 Abs. 1, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegebenen neuen Aktien insgesamt zehn vom Hundert des Grundkapitals nicht überschreiten dürfen, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung. Auf diese Begrenzung auf 10 % des Grundkapitals sind Aktien anzurechnen, die von der Gesellschaft in direkter oder entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG während der Laufzeit dieser Ermächtigung bis zum Zeitpunkt ihrer Ausübung ausgegeben oder veräußert wurden, insbesondere gilt dies auch für die Veräußerung eigener Aktien;
- Bei Sachkapitalerhöhungen, insbesondere aber ohne Beschränkung hierauf zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen, Beteiligungen an Unternehmen (auch im Rahmen von Umwandlungen gemäß dem Umwandlungsgesetz) sowie von Immobilien, Immobilienportfolios oder (auch gegen die Gesellschaft gerichteten) Forderungen;
- Zum Ausgleich von Spitzenbeträgen, die sich aufgrund des Bezugsverhältnisses ergeben.

Der Vorstand ist ferner ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung von Kapitalerhöhungen aus dem Genehmigten Kapital 2022 festzulegen, insbesondere den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die Bedingungen der Aktienausgabe. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend der jeweiligen Durchführung der Kapitalerhöhung aus dem Genehmigten Kapital 2022 oder nach Ablauf der Ermächtigungsfrist anzupassen.

(iv) Bedingtes Kapital

Gemäß § 4 Abs. 8 der Satzung der VIB ist das Grundkapital der VIB um bis zu EUR 2.757.977,00, eingeteilt in bis zu 2.757.977 auf den Namen lautende Stückaktien, bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2020). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber bzw. Gläubiger von Options- bzw. Wandlungsrechten oder die zur Optionsausübung bzw. Wandlung Verpflichteten aus Schuldverschreibungen, die von der Gesellschaft aufgrund der Ermächtigung des Vorstands durch Hauptversammlungsbeschluss vom 2. Juli 2020 (Tagesordnungspunkt 6) bis zum 1. Juli 2025 begeben bzw. von der Gesellschaft garantiert werden, von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen oder, soweit sie zur Optionsausübung bzw. Wandlung verpflichtet sind, ihre Verpflichtung zur Optionsausübung bzw. Wandlung erfüllen oder, soweit die Gesellschaft ein Wahlrecht ausübt, ganz oder teilweise anstelle der Zahlung des fälligen Geldbetrags Aktien der Gesellschaft zu liefern, soweit nicht ein Barausgleich gewährt oder eigene Aktien oder Aktien einer anderen börsennotierten Gesellschaft zur Bedienung eingesetzt werden. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmenden Options- bzw. Wandlungspreis. Die neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie entstehen, am Gewinn teil.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen.

Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung von § 4 Abs. 8 der Satzung entsprechend der jeweiligen Ausgabe von Bezugsaktien anzupassen sowie alle sonstigen damit im Zusammenhang stehenden Änderungen der Satzung vorzunehmen, die nur die Fassung betreffen. Entsprechendes gilt für den Fall der Nichtausnutzung der Ermächtigung zur Ausgabe von Schuldverschreibungen nach Ablauf des Ermächtigungszeitraums sowie für den Fall der Nichtausnutzung des Bedingten Kapitals 2020 nach Ablauf der Fristen für die Ausübung von Wandel- und/oder Optionsrechten bzw. für die Erfüllung von Wandlungspflichten.

Die VIB hat zum Zeitpunkt der Erstattung dieses Berichts keine Schuldverschreibungen, Options-, Wandeloder Genussrechte ausgegeben.

(d) Organe und Vertretung

Gemäß § 5 Abs. 1 der Satzung besteht der Vorstand der VIB aus mindestens zwei Personen. Derzeit gehören dem Vorstand der VIB folgende Personen an:

- Herr Dirk Oehme; und
- Herr Nicolai Paul Greiner.

Die Gesellschaft wird durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied gemeinschaftlich mit einem Prokuristen vertreten, § 5 Abs. 3 der Satzung. Gemäß § 5 Abs. 4 der Satzung kann der Aufsichtsrat bestimmen, dass ein Vorstandsmitglied einzeln zur Vertretung der Gesellschaft befugt sein soll. Ferner kann der Aufsichtsrat Vorstandsmitgliedern Befreiung von dem Verbot der Mehrfachvertretung nach § 181 2. Alt. BGB erteilen. Von letzterer Möglichkeit hat der Aufsichtsrat in Bezug auf beide Vorstandsmitglieder Gebrauch gemacht.

Der Aufsichtsrat der VIB besteht derzeit aus drei Mitgliedern, der satzungsgemäß vierte Sitz ist derzeit unbesetzt:

- Herr Prof. Dr. Gerhard Schmidt (Aufsichtsratsvorsitzender), Rechtsanwalt und Partner der Rechtsanwaltssozietät, Weil, Gotshal & Manges LLP, wohnhaft in Glattbach;
- Frau Sonja Wärntges, Vorstandsvorsitzende der BRANICKS Group AG, wohnhaft in Frankfurt am Main; und
- Herr Johannes von Mutius, Vorstandsmitglied der BRANICKS Group AG, wohnhaft in Königstein im Taunus.
 - (e) Geschäftstätigkeit, Konzernstruktur und wesentliche Beteiligungen
 - (i) Grundlagen

VIB ist eine auf Entwicklung und Bestandshaltung von Gewerbeimmobilien spezialisierte mittelständische Aktiengesellschaft. Neben der Bestandshaltung setzt die VIB auch auf selektive Immobilienverkäufe, sofern sich am Markt attraktive Verkaufsrenditen erzielen lassen. Der Branchenschwerpunkt liegt aktuell auf Immobilien der Assetklasse Logistik und Light Industrial.

Das breit angelegte Geschäftsmodell der VIB umfasst neben Direkterwerben auch das komplette Spektrum von Eigenentwicklungen und Nachverdichtungen im Rahmen einer "Develop-or-Buy-and-Hold"-Strategie: Zum einen erwirbt die VIB bereits vermietete Immobilien, zum anderen entwickelt sie von Grund auf neue Immobilien, um diese dauerhaft in den eigenen Bestand zu übernehmen und daraus Mieterlöse zu erzielen. Die Immobilien werden langfristig im Bestand gehalten und erwirtschaften somit planbare Mieterlöse. Gleichzeitig gehören selektive Verkäufe zur Gesamtstrategie.

Zudem bietet die VIB seit Ende 2022 im Bereich "Institutional Business" umfassende Dienstleistungen und Lösungen im Bereich des Immobilienmanagements für institutionelle Investoren an. Hieraus werden

112

Dienstleistungsgebühren wie Setup- und Transaktions-Fees für die Strukturierung von Investments und Transfers oder aber Gebühren für das laufende Asset und Property Management erwirtschaftet.

(ii) Portfolio

Zum 31. Dezember 2023 umfasste das Bestandsportfolio des VIB-Konzerns 81 Objekte mit einer vermietbaren Grundfläche von rund 1,05 Mio. m². Im Geschäftsfeld "Institutional Business" wurde ein Portfolio von 74 Objekten mit einer vermietbaren Gesamtfläche von rund 115 Mio. m² verwaltet. Die Leerstandsquote lag zum 31. Dezember 2023 im Eigenbestand bei 2,1%, im Bereich "Institutional Business" bei 1,4%. Der Marktwert der Assets under Management der VIB (einschließlich des Geschäftsbereichs "Institutional Business") lag zum 31. Dezember 2023 bei EUR 3,1 Mrd.

(iii) Beteiligungen

Die Konzernstruktur ergibt sich aus dem nachfolgenden Schaubild:

VIB Vermögen AG 100,00% 100,00% 100,00% 100,00% 100,00% 100,00% 100,00% 100,00% 100,00% 100,00% 33,33% VIMA Merkur KIP UFH вк VIB ИB VIB VIB VIB KHI GmbH Verwaltung Immobilien Grund-Verwaltung Immobilien Fund Immobilien Finance Immobilien Fund GmbH Verkehr GmbH GmbH Verwaltung Balance GmbH Verwaltungs Management GmbH & Co. GmbH GmbH GmbH **GmbH** GmbH KG 89,90% 89,90% 74,00% 94,98% 94,98% 94,88% 89,90% 89,90% 89,90% 89,90% 89,90% 89,90% 75,00% 74,00% 74,00% 60,00% IPF 1 IPF 2 BBI ISG MPA VSI IVM VST **VIB VIB VIB** WВ **VIB VIB** DIC Interpark Infrastruk-Immobilien **GmbH** Bürgerliches Immobilien Objekt Objekt Objekt Objekt Objekt Objekt Objekt Immobilien Verwaltung GmbH GmbH Brauhaus turelle GmbH GmbH Ratingen Gott-Halle Mannheim Langen-Langen-**Immobilien** GmbH Gewerbe-GmbH madingen Weststr. GmbH selbold hagen AG immobilien **GmbH** GmbH GmbH GmbH GmbH 8,33% KHI Immobilien GmbH

(f) Geschäftliche Entwicklung und Ergebnissituation

(i) Eckdaten für die Geschäftsjahre 2021 bis 2023

Die nachstehende Tabelle gibt eine Übersicht über einige wesentliche Kennzahlen der VIB der vergangenen drei Geschäftsjahre (jeweils vom 1. Januar bis 31. Dezember). Die Angaben sind jeweils unverändert dem nach internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS) erstellten Konzernabschluss der VIB des jeweiligen Geschäftsjahres entnommen.

Konzernkennzahlen (nach IFRS)			
	2023	2022	2021
Bruttomieteinnahmen in TEUR	86.876	93.784	90.322
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit in TEUR	151.699	61.851	37.210
Konzernergebnis in TEUR	130.838	54.704	31.039
Ergebnis je Aktie in EUR	3,92	1,90	1,08
FFO (in 2023 vor Steuern und Minderheiten, in 2022 und 2021 nach Steuern und Minderheiten) in TEUR	72.578	62.662	58.601
Bilanzsumme in TEUR	1.900.566	1.586.409	1.417.690
Eigenkapital in TEUR	876.721	744.754	599.604
Eigenkapital-Quote	46,1%	46,9%	42,3%
LTV (Loan-to-Value-Quote)	37,0%	28,9%	44,5%
Nettoverschuldung in TEUR	689.702	667.867	679.573

(ii) Geschäftsentwicklung und Ergebnissituation im Geschäftsjahr 2023

Im Geschäftsjahr 2023 hat sich die VIB auf das Segment Logistik und Light Industrial fokussiert und signifikantes Wachstum im Ende 2022 gestarteten Geschäftsfeld "Institutional Business" gezeigt.

Der Rückgang der Bruttomieteinnahmen gegenüber 2022 ist hauptsächlich auf Verkäufe zurückzuführen, der teilweise durch Objektakquisitionen sowie Mietindexierungen kompensiert werden konnte. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit ist im Vergleich zum Vorjahr signifikant gestiegen. Dies ist vor allem auf Gewinne aus Verkäufen zurückzuführen. Aus dem gleichen Grund stieg auch das Konzernergebnis deutlich. Trotz der Verkäufe des Geschäftsjahres 2023 blieb der FFO vor Steuern und Minderheiten über dem Niveau des Vorjahres und am oberen Ende der kommunizierten Prognose.

(iii) Ausblick auf das Geschäftsjahr 2024

Auch wenn die konjunkturelle und branchenspezifische Entwicklung mit einer gewissen Unsicherheit behaftet ist, so rechnet die VIB für das laufende Jahr mit stabilen Rahmenbedingungen für das Immobiliengeschäft des VIB-Konzerns.

Basierend auf der operativen Geschäftsplanung rechnet die VIB für das laufende Geschäftsjahr 2024 mit Bruttomieteinnahmen von EUR 72,0 Mio. bis EUR 78,0 Mio. Darüber hinaus rechnet die VIB mit einem FFO vor Steuern und vor Minderheiten in der Bandbreite von EUR 62,0 Mio. bis EUR 68,0 Mio. Unter den

getroffenen Annahmen rechnet die VIB für das Ende des laufenden Geschäftsjahrs 2024 mit einer Leerstandsquote im niedrigen einstelligen Prozentbereich.

(g) Arbeitnehmer und Mitbestimmung

VIB beschäftigt derzeit neben den beiden Vorständen direkt sechs Arbeitnehmer und gemeinsam mit dem ihr nachgeordnet verbundenen Unternehmen, der Merkur GmbH, insgesamt etwa 30 Arbeitnehmer. Sämtliche Arbeitnehmer sind am Sitz der Gesellschaften, in Neuburg a. d. Donau, angestellt. Sämtliche Mitglieder des Aufsichtsrats werden von der Hauptversammlung gewählt. Ein Betriebsrat besteht nicht.

3 Wesentliche Gründe für die Verschmelzung und den Ausschluss der Minderheitsaktionäre

Befinden sich bei einer Verschmelzung durch Aufnahme zwischen zwei Aktiengesellschaften Aktien in Höhe von mindestens neun Zehnteln des Grundkapitals einer übertragenden Aktiengesellschaft direkt in der Hand der übernehmenden Aktiengesellschaft und gehören dieser (Hauptaktionär) (§ 62 Abs. 5 Satz 1, Abs. 1 UmwG), kann die Hauptversammlung der übertragenden Aktiengesellschaft innerhalb von drei Monaten nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags einen Beschluss nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung fassen (sogenannter verschmelzungsrechtlicher Squeeze Out).

Im Folgenden werden die wesentlichen Gründe dargelegt, aus denen die VIB als Hauptaktionärin der BBI von der gesetzlich vorgesehenen Möglichkeit eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze Out gemäß § 62 Abs. 1 und Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG Gebrauch machen möchte.

3.1 Ausgangslage

Sowohl die VIB als auch die BBI erwerben, verwalten und veräußern Gewerbeimmobilien. Während sich die Geschäftsaktivität der BBI bisher auf die Bestandshaltung von Einzelhandelsobjekten und Gastronomieobjekten mit Büro- und Wohneinheiten konzentriert und sie zum Datum der Erstellung dieses Berichts noch fünf Immobilien in ihrem Portfolio hält, ist die VIB auf die Assetklasse Logistik und Light Industrial fokussiert und ist zusätzlich zur Entwicklung und Verwaltung dieser Immobilien auch im Bereich "Institutional Business" bei der Strukturierung von Investments sowie im Asset und Property Management aktiv. Darüber hinaus hält und erweitert die VIB aus Risikodiversifikationsgesichtspunkten auch andere Asset Klassen wie z.B. Büroimmobilien. Das Immobilienportfolio der BBI wird im Bereich der Gebäudeverwaltung von Mitarbeitern der VIB betreut. Ebenso werden kaufmännische und andere Verwaltungsaufgaben wie z.B. das Rechnungswesen, Finanzierung und Investor Relations durch Mitarbeiter des VIB-Konzerns abgedeckt._Im Zuge der beabsichtigten Verschmelzung sollen Konzernstrukturen vereinfacht, Aktivitäten zusammengeführt, Doppelkapazitäten abgebaut und Kostensynergien genutzt sowie die Umsetzung einer einheitlichen Unternehmensstrategie ermöglicht werden.

3.2 Vereinfachte Konzernstruktur, einheitliche Unternehmensstrategie und Kostensynergien

Die Durchführung dieses verschmelzungsrechtlichen Squeeze Out soll zu einer vereinfachten Konzernstruktur unter Bündelung der gemeinsamen Aktivitäten führen. Durch die zeitgleich mit dem Squeeze Out wirksam werdende Verschmelzung geht das Vermögen der BBI als Ganzes im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf VIB über und VIB tritt nach der Verschmelzung als Rechtsnachfolgerin an die Stelle der BBI. Es wird durch die Verschmelzung eine Verwaltungseinheit eingespart, die in der derzeitigen Struktur keinen nennenswerten Mehrwert erbringt. Insbesondere werden durch die Verschmelzung der BBI auf die VIB die noch in der BBI verbliebenen Immobilien unter eine einheitliche Verwaltung gestellt. Wegen des bestehenden Abhängigkeitsverhältnisses der BBI bedarf jedes gemeinsame Handeln einer genauen Prüfung durch den Vorstand der BBI dahingehend, ob in jedem Einzelfall das Eigeninteresse der BBI hinreichend gewahrt ist. Dies erschwert die Koordinationsprozesse und führt zu zeitlichen Verzögerungen. Insbesondere ist es schwierig, eine einheitliche Unternehmensstrategie festzulegen und umzusetzen. Daraus erwächst das Risiko, dass Geschäftschancen nur verspätet, eingeschränkt oder in Einzelfällen überhaupt nicht wahrgenommen werden können.

| 16

Die durch die beabsichtigte Verschmelzung erleichterte Festlegung eines einheitlichen Unternehmensziels wird nach Überzeugung von VIB und BBI die Realisierung von Geschäftschancen erleichtern und beschleunigen. Durch die Verschmelzung und die damit verbundene Steuerung des Unternehmens durch nur noch ein Vorstands- und Aufsichtsratsgremium können Prozesse und Verantwortlichkeiten besser koordiniert und effizienter gestaltet werden und alle Ressourcen des zusammengeschlossenen Unternehmens der Erreichung eines gemeinsamen Unternehmenszieles untergeordnet werden.

Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung wird die Organstellung des zu diesem Zeitpunkt amtierenden Vorstandsmitglieds der BBI enden. Da der Alleinvorstand der BBI, Herr Dirk Oehme, bereits Mitglied des Vorstands bei der VIB ist, sind, unbeschadet der aktienrechtlichen Entscheidungszuständigkeit des Aufsichtsrats der VIB, hier keine Anpassungen vorgesehen. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung endet auch die Organstellung der zu diesem Zeitpunkt amtierenden Aufsichtsratsmitglieder der BBI. Unbeschadet der aktienrechtlichen Entscheidungszuständigkeit der Hauptversammlung der VIB ist keine Änderung in Bezug auf die amtierenden Mitglieder des Aufsichtsrats der VIB vorgesehen.

3.3 Erhöhte Flexibilität und Rechtssicherheit in Bezug auf die BBI

VIB erwirbt durch den Squeeze Out gegen Zahlung einer angemessenen Barabfindung die Aktien aller Minderheitsaktionäre der BBI und damit alle mit der Aktionärsstellung verbundenen Mitgliedschaftsrechte. Aufgrund des Squeeze Out kann die Verschmelzung zwischen VIB und BBI ohne eine Anteilsgewähr an Aktionäre der BBI durchgeführt werden. Durch die zeitgleich mit dem Squeeze Out wirksam werdende Verschmelzung geht das Vermögen der BBI als Ganzes im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf VIB über und VIB tritt als Rechtsnachfolgerin an die Stelle der BBI. Nach dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre und dem Wirksamwerden der Verschmelzung unterliegen Maßnahmen im Geschäftsbereich der BBI nicht mehr einer Hauptversammlung der BBI. VIB als Rechtsnachfolgerin der BBI kann somit Maßnahmen schneller umsetzen und auf Änderungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und Marktverhältnisse flexibel und angemessen reagieren. Geschäftschancen können so effizienter wahrgenommen werden und Veränderungen innerhalb des Konzernverbundes werden erleichtert.

Neben der erhöhten Flexibilität ergibt sich durch den Ausschluss der Minderheitsaktionäre auch eine erhöhte Transaktionssicherheit. Es entfällt das Risiko, dass die Umsetzung wichtiger Maßnahmen verzögert wird. Gerichtsverfahren mit Minderheitsaktionären können personelle und finanzielle Ressourcen einer Aktiengesellschaft in erheblichem Umfang binden. Derartige denkbare gerichtliche Auseinandersetzungen mit Minderheitsaktionären werden durch die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf VIB künftig von vornherein vermieden.

Zudem entfällt der bislang für die Vorbereitung und Durchführung der Publikumshauptversammlung der BBI erforderliche erhebliche interne und externe Personal- und Kostenaufwand (Veröffentlichung der Einberufung nach Aktiengesetz, Zugänglichmachung von Unterlagen, Kosten der Veranstaltung).

3.4 Wegfall der Börsennotierung der Aktien

Kraft Gesetzes werden mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses alle Aktien der Minderheitsaktionäre der BBI auf die VIB übergehen. Gleichzeitig wird die BBI mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung als eigenständiger Rechtsträger erlöschen und auch die mitgliedschaftlichen Rechte aus den Aktien an der BBI werden mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung erlöschen. Die Notierungen der Aktien der BBI am regulierten Markt der Börse München sowie im Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse (Open Market) und der Börse Berlin werden voraussichtlich kurze Zeit nach dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses und der Verschmelzung eingestellt werden. Entsprechend entfallen die Folgepflichten, die sich aus der Notierung der Aktien ergeben. Auch die Anforderungen an die Regelpublizität verringern sich erheblich.

VIB kann durch die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die VIB, die Verschmelzung und den anschließenden Wegfall der Notierung Kostenvorteile realisieren. Es entfallen die Kosten der Aufrechterhaltung der Börsennotierung der BBI am regulierten Markt der Börse München sowie der Einbeziehung in die genannten Freiverkehre und der besonderen kapitalmarktrechtlichen Publizitätspflichten einschließlich der Erstellung des jährlichen Geschäftsberichts. Auch der sachliche und personelle Aufwand für die Betreuung der Aktionäre (Investor Relations) kann eingespart werden.

17

3.5 Alternativen zur Verschmelzung, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre erfolgt

Mögliche Alternativen zu der Verschmelzung, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI erfolgt, sind nach Auffassung der VIB entweder nicht geeignet, die beschriebenen Ziele zu erreichen, oder würden gegenüber dem gewählten rechtlichen Vorgehen erhebliche Nachteile aufweisen. Die Ziele des verschmelzungsrechtlichen Squeeze Outs und der Verschmelzung, die unter anderem auf den Wegfall einer Beteiligungsebene gerichtet sind, lassen sich nicht erreichen, wenn BBI und VIB weiterhin als rechtlich selbstständige Gesellschaften nebeneinander bestehen bleiben.

Ein aktienrechtlicher Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI nach §§ 327a ff. AktG oder eine aktienrechtliche Eingliederung nach §§ 319 ff. AktG kommen nicht in Betracht, da VIB zur Durchführung dieser Maßnahmen mindestens 95 % bzw. 100 % des Grundkapitals der BBI halten müsste. Das ist derzeit nicht der Fall. Die mit dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI bewirkten Vorteile wären durch einen aktienrechtlichen Squeeze Out ohne Verschmelzung der BBI auf VIB oder eine Eingliederung zudem nicht realisierbar. Auch der Abschluss eines Beherrschungsvertrags zusätzlich zu dem bereits bestehenden Gewinnabführungsvertrag würde nicht zu der beabsichtigten Konzernstruktur sowie den beschriebenen Kosteneinsparungen führen, die mit der geplanten Verschmelzung unter Ausschluss der Minderheitsaktionäre verbunden sind. So würde zunächst weiterhin eine doppelte Verwaltungsstruktur mit eigenem Vorstand und eigenem Aufsichtsrat bei BBI sowie einer eigenen Hauptversammlung bestehen.

Es bestehen auch keine alternativen Möglichkeiten einer Verschmelzung, bei denen die beschriebenen Vorteile der geplanten Transaktion realisiert werden könnten. Mit der (theoretischen) Alternative einer Verschmelzung auf eine dritte (neue) Gesellschaft wären gegenüber der beabsichtigten Verschmelzung, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre erfolgen soll, erhebliche Nachteile in Form höherer Kosten und eines deutlich höheren Aufwands der Verschmelzung verbunden. Außerdem könnten die oben dargestellten Kostenersparnisse und Verwaltungsvorteile infolge des Ausscheidens der Minderheitsaktionäre nicht erreicht werden, da die Minderheitsaktionäre an der neu zu gründenden und BBI und VIB übernehmenden Gesellschaft zu beteiligen wären. Auch eine (umgekehrte) Verschmelzung der VIB auf BBI würde erhebliche Nachteile bedeuten. Beide Varianten der Verschmelzung würden insgesamt keinen Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI gegen eine angemessene Barabfindung gestatten, so dass die bereits dargestellten Kostenvorteile und sonstigen Vorteile, die mit einem Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI einhergehen, nicht realisiert werden könnten.

Auch ein Widerruf der Zulassung der Notierung am regulierten Markt der Börse München bzw. ein Widerruf der Zustimmung zur Einbeziehung in die Freiverkehre durch BBI ermöglicht nicht die Realisierung aller beschriebenen Vorteile. Mit dem "Delisting" würden zwar die Kosten für die Notierung an den genannten Börsen und Freiverkehren und die damit einhergehenden Pflichten entfallen. Die beabsichtigte Konzernstruktur, die der Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI im Wege des verschmelzungsrechtlichen Squeeze Out bewirkt, kann durch ein Delisting jedoch nicht erreicht werden.

4 Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf VIB sowie den Ausschluss der Minderheitsaktionäre

Im Folgenden werden die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin im Wege eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze Outs nach § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG zunächst allgemein und anschließend konkret bezogen auf die beabsichtigte Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der BBI auf die VIB dargelegt.

4.1 Überblick

Gehören bei einer Verschmelzung durch Aufnahme zwischen zwei Aktiengesellschaften Aktien in Höhe von mindestens neun Zehnteln des Grundkapitals einer übertragenden Aktiengesellschaft unmittelbar der übernehmenden Aktiengesellschaft (Hauptaktionär), kann die Hauptversammlung der übertragenden Aktiengesellschaft nach § 62 Abs. 5 Satz 1, Abs. 1 UmwG innerhalb von drei Monaten nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags einen Beschluss nach § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung fassen.

Die Hauptaktionärin hat an den Vorstand der übertragenden Aktiengesellschaft das Verlangen zu richten, dass die Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt (§ 327a Abs. 1 Satz 1 AktG).

Die Hauptaktionärin legt gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG die Höhe der angemessenen Barabfindung, die den Minderheitsaktionären der übertragenden Gesellschaft für die Übertragung ihrer Aktien auf die Hauptaktionärin zu zahlen ist, fest. Die Barabfindung muss die Verhältnisse der übertragenden Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung berücksichtigen. Der Vorstand der übertragenden Gesellschaft ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 2 AktG verpflichtet, der Hauptaktionärin die Unterlagen zur Verfügung zu stellen und die Auskünfte zu erteilen, die diese für die Ermittlung und Festlegung der angemessenen Barabfindung benötigt.

Die Hauptaktionärin muss gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG in einem schriftlichen Bericht an die Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre darlegen und die Angemessenheit der Barabfindung erläutern und begründen.

Die Angemessenheit der Barabfindung ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 2 bis 4 AktG durch einen auf Antrag der Hauptaktionärin gerichtlich ausgewählten und bestellten Prüfer zu prüfen. Dieser berichtet schriftlich über das Ergebnis seiner Prüfung. Der Prüfungsbericht gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 4 i.V.m. § 293e Abs. 1 Satz 2 AktG muss mit einer Erklärung darüber abschließen, ob die von der Hauptaktionärin festgelegte Barabfindung angemessen ist.

Die Hauptaktionärin ist verpflichtet, dem Vorstand der übertragenden Gesellschaft vor der Einberufung der Hauptversammlung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG die Erklärung eines im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstituts zu übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der Hauptaktionärin übernimmt, den Minderheitsaktionären nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die übergegangenen Aktien zu zahlen.

Der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf muss nach § 62 Abs. 5 Satz 2 UmwG die Angabe enthalten, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft erfolgen soll.

Nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrages sind für die Dauer eines Monats nach § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 1 und Satz 8, § 63 Abs. 1 UmwG auf der Internetseite der übernehmenden Gesellschaft (1) der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf, (2) die Jahresabschlüsse und die Lageberichte der an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger für die letzten drei Geschäftsjahre sowie (3) der von den an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträgern gegebenenfalls erstattete Verschmelzungsbericht und (4) der vom gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer gegebenenfalls erstattete Verschmelzungsprüfungsbericht zur Einsicht der Aktionäre zu veröffentlichen.

Gleichzeitig hat der Vorstand der übernehmenden Gesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 2 UmwG einen Hinweis auf die bevorstehende Verschmelzung in den Gesellschaftsblättern der übernehmenden Gesellschaft bekannt zu machen und den Verschmelzungsvertrag oder seinen Entwurf zum Register der übernehmenden Gesellschaft einzureichen.

Gemäß § 62 Abs. 5 Sätze 5 und 8 UmwG, § 327c Abs. 3 AktG sind ab dem Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung der übertragenden Gesellschaft, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschließen soll, (1) der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf, (2) der Entwurf des Übertragungsbeschlusses, (3) die Jahresabschlüsse und Lageberichte der übertragenden Gesellschaft für die letzten drei Geschäftsjahre, (4) der von der Hauptaktionärin erstattete Übertragungsbericht und (5) der von dem gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer erstattete Prüfungsbericht zur Angemessenheit der im Rahmen des Squeeze Out zu zahlenden Barabfindung auf der Internetseite zu veröffentlichen.

Nachdem die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschlossen hat, muss der Vorstand der übertragenden Gesellschaft nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e

Abs. 1 Satz 1 AktG den Übertragungsbeschluss zur Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft anmelden.

Die Vorstände der übertragenden Gesellschaft und der übernehmenden Gesellschaft müssen außerdem die Verschmelzung zur Eintragung in das Handelsregister des jeweiligen Sitzes ihrer Gesellschaft anmelden (§ 16 Abs. 1 Satz 1 UmwG). Die Eintragung der Verschmelzung in die betroffenen Handelsregister wird aufgrund der im Verschmelzungsvertrag enthaltenen aufschiebenden Bedingung erst erfolgen, wenn der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft eingetragen worden ist.

Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG mit dem Vermerk zu versehen, dass der Übertragungsbeschluss erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der übernehmenden Aktiengesellschaft wirksam wird.

Mit der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der übernehmenden Gesellschaft gehen nach § 62 Abs. 5 Sätze 7 und 8 UmwG, § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG alle Aktien der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft kraft Gesetzes auf die Hauptaktionärin über. Die Minderheitsaktionäre erhalten im Gegenzug den Anspruch auf Zahlung der festgelegten Barabfindung.

4.2 Beteiligungshöhe der VIB

VIB hält zum Tag der Unterzeichnung des vorliegenden Übertragungsberichts 4.933.877 auf den Inhaber lautende Stückaktien der BBI (siehe die Depotbestätigung der Raiffeisen Landesbank Oberösterreich, die diesem Übertragungsbericht als <u>Anlage 1</u> beigefügt ist). Dies entspricht bei einem Grundkapital der BBI von EUR 5.200.000,00, welches in 5.200.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien eingeteilt ist, einem prozentualen Anteil am Grundkapital in Höhe von rund 94,88 %. BBI hält derzeit keine eigenen Aktien. Der VIB gehören somit mehr als neun Zehntel des Grundkapitals der BBI. Damit ist sie Hauptaktionärin i.S.v. § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG. Die VIB war bereits zum Zeitpunkt des ursprünglichen Verlangens (<u>Anlage 2</u> zu diesem Übertragungsbericht) Hauptaktionärin der BBI i.S.v. § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG und ist dies bis heute.

4.3 Verlangen durch VIB nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG

VIB hat mit Schreiben vom 22. Mai 2024 dem Vorstand der BBI mitgeteilt, dass VIB zum Zwecke der Vereinfachung der Konzernstruktur eine Verschmelzung der BBI auf die VIB beabsichtigt. Zudem hat VIB gemäß § 62 Abs. 1 und 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG an den Vorstand der BBI das Verlangen gerichtet, dass die Hauptversammlung der BBI innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrages die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der BBI auf die VIB als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließt. Eine Kopie des Schreibens der VIB vom 22. Mai 2024 ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 2** beigefügt. BBI hat den Erhalt dieses Verlangens mit Ad hoc-Mitteilung am selben Tag bekannt gemacht. Die ordentliche Hauptversammlung der BBI, die auch über die Übertragung der BBI-Aktien der Minderheitsaktionäre auf die VIB Beschluss fassen soll, soll auf den 13. August 2024 und damit planmäßig auf einen Zeitpunkt innerhalb von drei Monaten nach dem (notariell zu beurkundenden) Abschluss des Verschmelzungsvertrags einberufen werden.

4.4 Abschluss eines Verschmelzungsvertrages

Die VIB und BBI haben den Inhalt des Verschmelzungsvertrags verhandelt und abgestimmt. Den finalen Entwurf haben die VIB und BBI am 25. Juni 2024 aufgestellt. Danach überträgt BBI ihr Vermögen als Ganzes unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 4 ff., 60 ff. UmwG auf die VIB als übernehmende Rechtsträgerin. Der aufgestellte Verschmelzungsvertragsentwurf enthält in Ziffer 2 die nach § 62 Abs. 5 Satz 2 UmwG erforderliche Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI erfolgen soll. Eine Kopie des aufgestellten Verschmelzungsvertragsentwurfs ist diesem Übertragungsbericht als <u>Anlage 3</u> beigefügt. Der Verschmelzungsvertrag soll am 27. Juni 2024 notariell beurkundet werden (§ 6 UmwG).

Die Wirksamkeit des Verschmelzungsvertrags steht nach Ziffer 7.1 des aufgestellten Entwurfs unter der aufschiebenden Bedingung, dass ein Beschluss der Hauptversammlung der BBI nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der BBI

20

auf die VIB als Hauptaktionärin in das Handelsregister des Amtsgerichts Ingolstadt, in dessen Amtsgerichtsbezirk die BBI ihren Sitz hat, eingetragen wird.

4.5 Veröffentlichung von Unterlagen auf den Homepages von VIB und BBI, Bekanntmachungen, Einreichungen des Verschmelzungsvertrags zum Handelsregister

Nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags sind für die Dauer eines Monats nach § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 1 und Satz 8, § 63 Abs. 1 UmwG die Unterlagen nach § 63 Abs. 1 UmwG in den Geschäftsräumen der übernehmenden Gesellschaft zur Einsicht der Aktionäre auszulegen oder gemäß § 62 Abs. 3 Satz 8 UmwG auf der Internetseite der übernehmenden Gesellschaft zugänglich zu machen. Gleichzeitig hat der Vorstand der übernehmenden Gesellschaft gem. § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 2 UmwG einen Hinweis auf die bevorstehende Verschmelzung in den Gesellschaftsblättern der übernehmenden Gesellschaft bekannt zu machen und den Verschmelzungsvertrag oder seinen Entwurf zum Register der übernehmenden Gesellschaft einzureichen. Spätestens bei Beginn dieser Frist ist nach § 62 Abs. 5 Satz 4 UmwG die in § 5 Abs. 3 UmwG genannte Zuleitungsverpflichtung zu erfüllen, also der Verschmelzungsvertrag oder sein Entwurf dem oder den ggf. zuständigen Betriebsräten der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften zuzuleiten.

Ab dem Tag des Abschlusses des Verschmelzungsvertrags (d.h. voraussichtlich ab 27. Juni 2024) werden folgende Unterlagen über die Internetseite der VIB unter https://vib-ag.de/investor-relations/#verschmelzung-bbi zugänglich gemacht:

- der Verschmelzungsvertrag zwischen der VIB als übernehmender Gesellschaft und der BBI als übertragender Gesellschaft;
- die Jahresabschlüsse und Lageberichte der BBI für die Geschäftsjahre 2021, 2022 und 2023;
- die Jahresabschlüsse und Lageberichte der VIB für die Geschäftsjahre 2021, 2022 und 2023 sowie die Konzernabschlüsse und Konzernlageberichte der VIB für die Geschäftsjahre 2021, 2022 und 2023;
- der nach § 8 UmwG vorsorglich erstattete gemeinsame Verschmelzungsbericht der Vorstände der VIB und der BBI;
- der nach §§ 60, 12 UmwG vorsorglich erstattete Prüfungsbericht des vom Landgericht München I ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers Mazars für beide an der Verschmelzung beteiligte Rechtsträger über die Prüfung des Entwurfs des Verschmelzungsvertrags zwischen der VIB als übernehmender Gesellschaft und der BBI als übertragender Gesellschaft.

Diese Unterlagen werden in diesem Zeitraum auch über die Internetseite der BBI unter https://www.bbi-immobilien-ag.de/131.0.html zugänglich gemacht.

Der Vorstand der VIB wird am Tag des Abschlusses des Verschmelzungsvertrags gem. § 62 Abs. 5 Satz 3, Abs. 3 Satz 2 UmwG einen Hinweis auf die bevorstehende Verschmelzung im elektronischen Bundesanzeiger, dem einzigen Gesellschaftsblatt der VIB, bekanntmachen. Auch der Vorstand von BBI wird höchst vorsorglich nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags einen Hinweis auf die bevorstehende Verschmelzung im Bundesanzeiger bekanntmachen. Die VIB und die BBI werden den Verschmelzungsvertrag am selben Tage zum Handelsregister ihres jeweiligen Sitzes einreichen.

Da weder bei der VIB noch bei der BBI Betriebsräte bestehen, bestand keine Zuleitungspflicht nach §§ 5 Abs. 3, 62 UmwG.

4.6 Ermittlung, Erläuterung und Begründung der angemessenen Barabfindung und Mitteilung über Höhe der festgelegten Barabfindung

Die VIB hat die angemessene Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG, die den Minderheitsaktionären der BBI für die Übertragung ihrer Aktien auf die VIB als Hauptaktionärin zu zahlen ist, auf der Grundlage einer durch PwC erstellten Unternehmensbewertung festgelegt.

Auf der Grundlage dieser Unternehmensbewertung hat VIB die Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG auf

EUR 14,96 je BBI-Aktie

festgelegt.

Entsprechende Angaben und Erläuterungen zum Unternehmenswert der BBI und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG zum Bewertungsstichtag 13. August 2024 als dem Tag der Hauptversammlung, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre Beschluss fassen soll, sind in dem diesem Übertragungsbericht als Anlage 4 beigefügten BBI-Bewertungsgutachten zur Ermittlung des Unternehmenswerts und zur Höhe der angemessenen Barabfindung enthalten. Zur näheren Erläuterung und Begründung der angemessenen Barabfindung wird auf das BBI-Bewertungsgutachten von PwC verwiesen. Die VIB macht sich die Ausführungen zur Unternehmensbewertung der BBI und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung des BBI-Bewertungsgutachtens vollumfänglich zu eigen.

Die Barabfindung wird von der Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister der BBI an mit jährlich 5 Prozentpunkten über dem jeweiligen Basiszinssatz nach § 247 des Bürgerlichen Gesetzbuches (BGB) verzinst (§ 327b Abs. 2 AktG).

Nach Festlegung der Höhe der Barabfindung hat die VIB ihr Verlangen gemäß § 62 Abs. 1 und 5 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG mit dem diesem Übertragungsbericht als **Anlage 5** in Kopie beigefügten Schreiben vom 24. Juni 2024 gegenüber dem Vorstand der BBI durch Mitteilung der Barabfindung konkretisiert.

4.7 Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts

Die Baader Bank Aktiengesellschaft, mit Sitz in Unterschleißheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 121537, hat mit Erklärung vom 26. Juni 2024 im Wege einer Bankgarantie die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der VIB als Hauptaktionärin übernommen, den übrigen Aktionären (Minderheitsaktionären) der BBI nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung zuzüglich Zinsen für die übergegangenen Aktien zu zahlen ("Gewährleistungserklärung"). Die Baader Bank Aktiengesellschaft ist ein in der Bundesrepublik Deutschland zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut.

Aus der Gewährleistungserklärung der Baader Bank Aktiengesellschaft erwirbt jeder Minderheitsaktionär der BBI im Wege eines echten Vertrags zugunsten Dritter (§ 328 BGB) ab dem Zeitpunkt des Wirksamwerdens des Übertragungsbeschlusses einen unmittelbaren und unaufhebbaren Anspruch auf Zahlung der auf ihre Aktien entfallenden festgelegten Barabfindung gegen die Baader Bank Aktiengesellschaft. Die Gewährleistungserklärung umfasst die Erfüllung der Verpflichtung der VIB zur Verzinsung der Barabfindung gem. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 2 AktG. Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär der BBI sind Einwendungen und Einreden aus dem Verhältnis der Baader Bank Aktiengesellschaft zur VIB ausgeschlossen. Im Übrigen ist die Gewährleistungserklärung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorgaben auf die von der Hauptaktionärin festgelegte Barabfindung beschränkt. Dies bedeutet, dass für den Fall, dass ein Gericht im Rahmen eines etwaigen Spruchverfahrens die Angemessenheit der Barabfindung nachträglich höher festlegen sollte, weder der Differenzbetrag noch eine weitergehende Verzinsung von der Gewährleistungserklärung umfasst ist.

In Übereinstimmung mit § 327b Abs. 3 AktG hat die VIB die vorgenannte Gewährleistungserklärung der Baader Bank Aktiengesellschaft dem Vorstand der BBI am 26. Juni 2024 und daher vor Einberufung der Hauptversammlung, die über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre entscheiden soll, übermittelt.

Die Gewährleistungserklärung ist diesem Übertragungsbericht als Anlage 6 beigefügt.

4.8 Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung

Die Angemessenheit der Barabfindung ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Sätze 2 bis 4 AktG durch einen auf Antrag der Hauptaktionärin gerichtlich ausgewählten und bestellten Prüfer zu prüfen.

Die Angemessenheit der von der VIB festgelegten Barabfindung wurde und wird durch Mazars geprüft, die das Landgericht München I mit als <u>Anlage 7</u> in Kopie beigefügten Beschluss vom 23. Mai 2024 (<u>Az</u>: 5 HK O 5875/24) auf Antrag der VIB als Abfindungsprüfer und zugleich auf Antrag der VIB und der BBI als gemeinsamen Verschmelzungsprüfer ausgewählt und bestellt hat. Mazars erstattet einen gesonderten Prüfungsbericht über die Angemessenheit der Barabfindung. Dieser wird ebenso wie der vorsorglich von

Mazars erstellte Verschmelzungsprüfungsbericht von der Einberufung der Hauptversammlung an auf der Internetseite zugänglich sein. Die beiden Berichte werden auch während der ordentlichen Hauptversammlung der BBI zur Einsicht und zum Download der Aktionäre zugänglich sein.

4.9 Übertragungsbericht der Hauptaktionärin

Mit dem vorliegenden Übertragungsbericht erstattet die VIB als Hauptaktionärin der Hauptversammlung von BBI den gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG vorzulegenden Übertragungsbericht über die beabsichtigte Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre von BBI gegen Zahlung einer angemessenen Barabfindung. Im vorliegenden Übertragungsbericht werden insbesondere die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien dargelegt und die Angemessenheit der von der VIB festgesetzten Barabfindung erläutert und begründet. Dieser Übertragungsbericht wird den Aktionären im Vorfeld und während der Hauptversammlung der BBI zugänglich sein.

4.10 Zugänglichmachung von Unterlagen zur Vorbereitung der Hauptversammlungen

Von der Einberufung der Hauptversammlung der BBI an, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschließen soll, sowie von der Einberufung der Hauptversammlung der VIB an, die über die Verschmelzung beschließen soll, werden über die Internetseite der BBI bzw. der VIB unter anderem die nachstehend aufgeführten Unterlagen zur Einsichtnahme und zum Download der Aktionäre zugänglich sein:

- der Entwurf des Übertragungsbeschlusses;
- die Jahresabschlüsse und Lageberichte der BBI für die Geschäftsjahre 2021, 2022 und 2023;
- die Jahresabschlüsse und Lageberichte der VIB für die Geschäftsjahre 2021, 2022 und 2023 sowie die Konzernabschlüsse und Konzernlageberichte der VIB für die Geschäftsjahre 2021, 2022 und 2023;
- dieser von der VIB in ihrer Eigenschaft als Hauptaktionärin der BBI im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1, Abs. 1 UmwG gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Satz 1 AktG erstattete schriftliche Übertragungsbericht über die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der BBI auf die VIB und zur Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung einschließlich seiner Anlagen, insbesondere auch der Gewährleistungserklärung der Baader Bank Aktiengesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG;
- der gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327c Abs. 2 Sätze 2 bis 4 AktG erstattete Prüfungsbericht des vom Landgericht München I ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfers Mazars über die Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung anlässlich der beabsichtigten Beschlussfassung zur Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der BBI (Minderheitsaktionäre) auf die VIB;
- der Verschmelzungsvertrag zwischen der VIB als übernehmender Gesellschaft und der BBI als übertragender Gesellschaft;
- der nach § 8 UmwG von den Vorständen der VIB und der BBI vorsorglich erstattete gemeinsame Verschmelzungsbericht einschließlich Anlagen;
- der nach §§ 60, 12 UmwG vorsorglich erstattete Prüfungsbericht des gerichtlich bestellten sachverständigen Prüfers Mazars für beide an der Verschmelzung beteiligte Rechtsträger über die Prüfung des Entwurfs des Verschmelzungsvertrags zwischen der VIB als übernehmender Gesellschaft und der BBI als übertragender Gesellschaft einschließlich Anlagen.

Darüber hinaus werden diese Unterlagen auch in der Hauptversammlung der BBI am 13. August 2024 und in der Hauptversammlung der VIB am 14. August 2024 zur Einsicht und zum Download der Aktionäre zugänglich sein.

4.11 Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung der BBI

Der Entwurf des von der Hauptversammlung der BBI zu fassenden Übertragungsbeschlusses lautet wie folgt:

"Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft werden gem. § 62 Abs. 1 und Abs. 5 UmwG in Verbindung mit §§ 327a ff. AktG gegen Gewährung einer von der VIB Vermögen AG mit Sitz in Neuburg a. d. Donau und der Geschäftsanschrift Tilly-Park 1, 86633 Neuburg a. d. Donau (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 14,96 je auf den Inhaber lautender Stückaktie der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft auf die Hauptaktionärin übertragen."

Wesentlicher Inhalt dieses Beschlusses ist danach die Übertragung der von den Minderheitsaktionären der BBI gehaltenen Aktien auf die VIB als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 14,96 je Aktie der BBI.

Der Beschluss der Hauptversammlung über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin gemäß § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG, § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG bedarf der einfachen Stimmenmehrheit (§ 133 Abs. 1 AktG). Die Hauptaktionärin ist bei der Beschlussfassung stimmberechtigt. Ein Stimmrechtsausschluss besteht nicht.

4.12 Verschmelzungsbeschluss der Hauptversammlung der VIB

Die VIB beabsichtigt, den Verschmelzungsvertrag der ordentlichen Hauptversammlung der VIB, ohne Rücksicht auf ein Minderheitenverlangen gemäß § 62 Abs. 2 UmwG zur Zustimmung vorzulegen. Der Beschluss der Hauptversammlung der VIB über die Verschmelzung bedarf der qualifizierten Mehrheit. Die Mehrheitsaktionärin ist bei der Beschlussfassung stimmberechtigt. Ein Stimmrechtsausschluss besteht nicht.

4.13 Anmeldung und Eintragung in das Handelsregister

(a) Übertragungsbeschluss

Nachdem die Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Hauptaktionärin beschlossen hat, muss der Vorstand der BBI den Übertragungsbeschluss nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 1 Satz 1 AktG zur Eintragung in das Handelsregister des Sitzes der BBI anmelden. Der Anmeldung des Übertragungsbeschlusses sind nach § 62 Abs. 5 Satz 6 und Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 1 Satz 2 AktG der Verschmelzungsvertrag sowie die Niederschrift des Übertragungsbeschlusses nebst Anlagen jeweils in Ausfertigung oder öffentlich beglaubigter Abschrift beizufügen.

Bei der Anmeldung hat der Vorstand der BBI gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 5 Satz 1 AktG zu erklären, dass eine Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses nicht oder nicht fristgerecht erhoben oder eine solche Klage rechtskräftig abgewiesen oder zurückgenommen worden ist (sog. Negativerklärung). Ohne diese Erklärung darf der Übertragungsbeschluss gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 5 Satz 2 AktG grundsätzlich nicht eingetragen werden. Der Negativerklärung steht es gleich, wenn das nach § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 7 AktG zuständige OLG (hier: das OLG München) im Fall der Erhebung einer Klage gegen die Wirksamkeit des Übertragungsbeschlusses gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 1 AktG auf Antrag der Gesellschaft durch Beschluss festgestellt hat, dass die Erhebung der Klage der Eintragung nicht entgegen steht (sog. Freigabebeschluss). Ein Freigabebeschluss ergeht gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 3 AktG, wenn (i) die Klage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist, (ii) der Kläger nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Antrags durch Urkunden nachgewiesen hat, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung einen anteiligen Betrag von mind. EUR 1.000,00 hält oder (iji) das alsbaldige Wirksamwerden des Hauptversammlungsbeschlusses vorrangig erscheint, weil die vom Antragsteller dargelegten wesentlichen Nachteile für die Gesellschaft und ihre Aktionäre nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile für den Antragsgegner überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor. Der Freigabebeschluss ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327e Abs. 2, § 319 Abs. 6 Satz 9 AktG unanfechtbar.

Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses ist gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG mit dem Vermerk zu versehen, dass er erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der übernehmenden Aktiengesellschaft wirksam wird.

(b) Verschmelzung

Die Vorstände der BBI und der VIB müssen außerdem die Verschmelzung zur Eintragung in das Handelsregister des jeweiligen Sitzes ihrer Gesellschaft anmelden (§ 16 Abs. 1 Satz 1 UmwG).

Bei der Anmeldung haben die Vorstände von VIB und BBI gemäß § 16 Abs. 2 UmwG zu erklären, dass eine Klage gegen die Wirksamkeit des Verschmelzungsbeschlusses nicht oder nicht fristgerecht erhoben oder eine solche Klage rechtskräftig abgewiesen oder zurückgenommen worden ist (sog. Negativerklärung). Ohne diese Erklärung darf der Verschmelzungsbeschluss gemäß § 16 Abs. 2 Satz 2 UmwG grundsätzlich nicht eingetragen werden. Der Negativerklärung steht es gleich, wenn das nach § 16 Abs. 3 UmwG zuständige OLG (hier: das OLG München) im Fall der Erhebung einer Klage gegen die Wirksamkeit des Verschmelzungsbeschlusses gemäß § 16 Abs. 3 UmwG auf Antrag der Gesellschaft durch Beschluss festgestellt hat, dass die Erhebung der Klage der Eintragung nicht entgegensteht (sog. Freigabebeschluss). Ein Freigabebeschluss ergeht gemäß § 16 Abs. 3 UmwG, wenn (i) die Klage unzulässig oder offensichtlich unbegründet ist, (ii) der Kläger nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Antrags durch Urkunden nachgewiesen hat, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung einen anteiligen Betrag von mind. EUR 1.000,00 hält oder (iii) das alsbaldige Wirksamwerden der Verschmelzung vorrangig erscheint, weil die vom Antragsteller dargelegten wesentlichen Nachteile für die an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträger und ihre Anteilsinhaber nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile für den Antragsgegner überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor. Der Freigabebeschluss ist gemäß § 16 Abs. 3 unanfechtbar.

Mit der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der VIB, die erst vorgenommen werden darf, nachdem zuvor die Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der BBI erfolgt ist (§ 19 Abs. 1 Satz 1 UmwG), wird die Verschmelzung wirksam (§ 20 Abs. 1 UmwG). Die Eintragung der Verschmelzung in die Handelsregister der Sitze beider an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften wiederum wird aufgrund der aufschiebenden Bedingung für die Wirksamkeit des zwischen der VIB und der BBI geschlossenen Verschmelzungsvertrags erst erfolgen, wenn der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister des Sitzes der BBI als übertragender Gesellschaft eingetragen wird bzw. worden ist.

Mithin wird der Beschluss zur Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der BBI auf die VIB gleichzeitig mit der Verschmelzung zum Zeitpunkt der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der VIB wirksam.

Jede Partei des zwischen der VIB und der BBI geschlossenen Verschmelzungsvertrags ist zum Rücktritt vom Verschmelzungsvertrag berechtigt, soweit die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. Dezember 2025 und nicht vor Ausübung des Rücktrittsrechts durch Eintragung in das Handelsregister der VIB wirksam geworden ist. Soweit es entgegen den heutigen Erwartungen zu einem Rücktritt vom Verschmelzungsvertrag kommen sollte, in Folge dessen die Verschmelzung nicht wirksam werden sollte, würde auch der Beschluss über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der BBI auf die VIB nicht wirksam werden.

5 Auswirkungen der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre

5.1 Übergang der Aktien auf die Hauptaktionärin

Mit Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses gehen alle BBI-Aktien der BBI-Minderheitsaktionäre auf die VIB als Hauptaktionärin über (§ 327e Abs. 3 Satz 1 AktG). Der Übertragungsbeschluss wird wirksam, sobald der Beschluss der Hauptversammlung der BBI über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der BBI (Minderheitsaktionäre) auf die VIB in das Handelsregister der BBI und die Verschmelzung in das Handelsregister der VIB eingetragen sind.

Die Übertragung erfolgt kraft Gesetzes. Eine gesonderte Übertragung der BBI-Aktien der BBI-Minderheitsaktionäre auf die VIB als Hauptaktionärin ist weder erforderlich noch möglich.

Die VIB erwirbt kraft Gesetzes mit Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses alle Mitgliedschaftsrechte aus den BBI-Aktien der Minderheitsaktionäre, die mit der Rechtsstellung als Aktionär verbunden sind. Zeitgleich verlieren die Minderheitsaktionäre der BBI kraft Gesetzes ihre Rechtsstellung als Aktionäre und damit alle ihnen bisher als Aktionäre der BBI zustehenden Mitgliedschaftsrechte.

25

5.2 Anspruch der Minderheitsaktionäre auf angemessene Barabfindung

Im Gegenzug für die Übertragung ihrer BBI-Aktien erhalten die Minderheitsaktionäre der BBI einen Anspruch gegen die VIB auf Zahlung der angemessenen Barabfindung in Höhe von

EUR 14,96 je BBI-Aktie.

Der Anspruch der Minderheitsaktionäre der BBI auf die von der Hauptaktionärin festgelegte angemessene Barabfindung entsteht mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses. Der Übertragungsbeschluss wird wirksam, sobald der Beschluss der Hauptversammlung der BBI über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der BBI (Minderheitsaktionäre) auf die VIB in das Handelsregister der BBI und die Verschmelzung in das Handelsregister der VIB eingetragen sind.

Die Barabfindung ist ab dem Zeitpunkt der Bekanntmachung der Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der BBI, jedoch nicht vor dem Zeitpunkt der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der VIB, an mit jährlich fünf Prozentpunkten über dem jeweiligen von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Basiszinssatz nach § 247 BGB zu verzinsen (§ 327b Abs. 2 AktG). Die Eintragung in das Handelsregister wird vom Registergericht nach § 10 Abs. 1 Satz 1 Handelsgesetzbuch ("HGB") in dem von der Landesjustizverwaltung bestimmten elektronischen Informations- und Kommunikationssystem (www.handelsregister.de/rp_web/bekanntmachungen.xhtml) von Amts wegen bekannt gemacht. Die Eintragung gilt mit der elektronischen Bekanntmachung als bekannt gemacht.

5.3 Banktechnische Abwicklung und Zahlung der Barabfindung

Die VIB hat die Baader Bank Aktiengesellschaft, Unterschleißheim, mit der banktechnischen Abwicklung und Zahlung der Barabfindung (ggf. nebst Zinsen) beauftragt. Die festgelegte Barabfindung wird unverzüglich nach dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses (d.h., sobald sowohl der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister des Sitzes der BBI als auch die Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der VIB eingetragen ist) ausgezahlt.

Das Grundkapital der BBI ist ausschließlich in Globalurkunden verbrieft, die bei der Clearstream Banking Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main ("Clearstream"), hinterlegt sind. Die Zahlung der Barabfindung an die BBI-Minderheitsaktionäre erfolgt unverzüglich nach der Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses, das heißt sobald (i) der Übertragungsbeschluss in das Handelsregister der BBI und (ii) die Verschmelzung der BBI auf die VIB in das Handelsregister der VIB eingetragen sind, durch Überweisung auf das Konto des jeweiligen das Depot des jeweiligen Minderheitsaktionärs führenden Instituts bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main, Zug um Zug gegen Ausbuchung der Aktien. Mit der Gutschrift der jeweils geschuldeten Barabfindung (aaf. nebst Zinsen) auf dem Konto des jeweiligen das Depot des Aktionärs führenden Instituts bei der Clearstream Banking AG hat VIB die Verpflichtung zur Zahlung der Barabfindung (ggf. nebst Zinsen) gegenüber dem jeweiligen Minderheitsaktionär der BBI erfüllt. Es obliegt dem jeweiligen depotführenden Institut, die jeweils geschuldete Barabfindung dem Konto des jeweiligen Minderheitsaktionärs der BBI gutzuschreiben. Nach dem Übergang des Eigentums an den BBI-Aktien der Minderheitsaktionäre der BBI auf die VIB verkörpern die bei der Clearstream hinterlegten Globalurkunden, soweit sie im Miteigentum der bisherigen Minderheitsaktionäre standen, nicht mehr das bisherige Mitgliedschaftsrecht, sondern den Anspruch der Minderheitsaktionäre auf Zahlung der angemessenen Barabfindung gegen die VIB (§ 327e Abs. 3 Satz 2 AktG).

Weitere Einzelheiten der Abwicklung werden den Minderheitsaktionären unverzüglich nach der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der VIB durch gesonderte öffentliche Bekanntmachung (abrufbar u.a. im Internet unter www.bundesanzeiger.de) mitgeteilt. Die Abwicklung ist für die BBI-Minderheitsaktionäre provisions- und spesenfrei. Provisionen und Spesen, die von einem depotführenden Institut oder depotführenden Wertpapierdienstleistungsunternehmen außerhalb Deutschlands berechnet werden, sind jedoch von dem jeweiligen Minderheitsaktionär selbst zu tragen.

5.4 Wegfall der Börsennotierung

Mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses werden kraft Gesetzes alle Aktien der Minderheitsaktionäre der BBI auf die VIB übergehen. Gleichzeitig wird die BBI als eigenständiger Rechtsträger mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung erlöschen und auch die mitgliedschaftlichen Rechte aus den Aktien der BBI werden mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung erlöschen. Die Notierung der Aktien der

BBI im regulierten Markt an der Börse München sowie den Freiverkehren der Frankfurter Wertpapierbörse (Open Market) und der Börse Berlin, an denen die Aktie der BBI in den Freiverkehr einbezogen ist, wird voraussichtlich kurze Zeit nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses und der Verschmelzung eingestellt werden. Dementsprechend ist der bis zur Einstellung des Börsenhandels ggf. noch stattfindende Börsenhandel der Aktien der BBI nur ein Handel mit Barabfindungsansprüchen der Minderheitsaktionäre.

Weitere Einzelheiten bezüglich des Zeitpunkts der Einstellung des Börsenhandels werden den Minderheitsaktionären unverzüglich nach der Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister des Sitzes der VIB durch gesonderte öffentliche Bekanntmachung (abrufbar u.a. im Internet unter www.bundesanzeiger.de) mitgeteilt.

5.5 Steuerliche Auswirkungen für die Minderheitsaktionäre der BBI in Deutschland

Nachfolgend werden einige wesentliche steuerrechtliche Folgen, die der verschmelzungsrechtliche Squeeze Out für in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtige Minderheitsaktionäre haben kann, überblicksartig beschrieben. Dargestellt werden hier nur einzelne wesentliche Aspekte der Behandlung von Veräußerungsgewinnen und -verlusten für Zwecke der Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer (jeweils einschließlich Solidaritätszuschlag), Gewerbesteuer und Kapitalertragsteuer. Nicht erläutert werden etwa besondere steuerliche Regelungen, die für Kreditinstitute, Finanzdienstleistungsinstitute, Finanzunternehmen sowie Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen und Pensionsfonds gelten. Ebenso wenig Teil der Darstellung sind die Folgen für steuerlich im Ausland ansässige und mit ihren Einkünften möglicherweise in Deutschland beschränkt steuerpflichtige Minderheitsaktionäre. Diese Folgen hängen unter anderem von besonderen Vorschriften des deutschen Steuerrechts, dem Steuerrecht des Staates, in dem der jeweilige Minderheitsaktionär ansässig ist, sowie von den Regeln eines etwa bestehenden Abkommens zur Vermeidung von Doppelbesteuerung ab.

Es handelt sich nicht um eine umfassende und abschließende Darstellung aller wesentlichen steuerlichen Aspekte, die für die Minderheitsaktionäre im Zusammenhang mit dem verschmelzungsrechtlichen Squeeze Out relevant sein könnten. Es wird auch keine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Inhalte der Darstellung übernommen. Die nachfolgende Darstellung ersetzt ebenso wenig eine individuelle steuerliche Beratung des einzelnen Minderheitsaktionärs. Minderheitsaktionäre sollten daher ihren Steuerberater zu den individuellen steuerlichen Auswirkungen des Squeeze Out konsultieren. Nur dieser ist in der Lage, die besonderen steuerlichen Verhältnisse des einzelnen Minderheitsaktionärs angemessen zu bewerten. Grundlage dieser Darstellung ist das zum Zeitpunkt der Unterzeichnung dieses Übertragungsberichts geltende deutsche Steuerrecht und dessen Auslegung durch Gerichte und Verwaltungsanweisungen. Steuerrechtliche Vorschriften können sich jederzeit – ggf. auch rückwirkend – ändern. Es kann ferner nicht ausgeschlossen werden, dass die Finanzverwaltung oder Gerichte eine andere Beurteilung für zutreffend erachten als die, die hier beschrieben ist.

(a) Behandlung als Anteilsveräußerung

Die steuerrechtlichen Folgen eines verschmelzungsrechtlichen Squeeze Out (§ 62 Abs. 1 und 5 UmwG) für die Minderheitsaktionäre sind bislang nicht abschließend geklärt. Aus der steuerrechtlichen Behandlung anderer Formen des Ausschlusses von Minderheitsaktionären können jedoch Rückschlüsse auf die Behandlung des verschmelzungsrechtlichen Squeeze Out bei den Minderheitsaktionären gezogen werden. Wird oder ist beispielsweise ein Minderheitsaktionär bei einer Unternehmensübernahme rechtlich oder wirtschaftlich gezwungen, seine Anteile an den Übernehmenden zu übertragen, liegt nach Auffassung der Finanzverwaltung eine Veräußerung der Anteile an den Übernehmenden vor. Das Gleiche gilt nach Auffassung der Finanzverwaltung auch bei einem aktienrechtlichen Squeeze Out i.S.d. §§ 327a ff. AktG. Die Minderheitsaktionäre scheiden infolge des Squeeze Out mit Wirksamwerden der Verschmelzung gegen Barabfindung aus der BBI aus. Entsprechend den Grundsätzen, die für Aktionäre gelten, die im Rahmen einer Verschmelzung gegen eine Barabfindung im Sinne des § 29 UmwG ausscheiden, sollten die Minderheitsaktionäre daher so zu behandeln sein, als hätten sie ihre BBI-Aktien gegen die Barabfindung veräußert. Sie sollten damit den allgemeinen Regeln über die Besteuerung der Veräußerung von Aktien unterliegen. Die nachfolgenden Ausführungen beruhen auf der Einschätzung der Rechtslage durch die VIB. Den Minderheitsaktionären wird empfohlen, über die individuellen Steuerfolgen des Vorgangs fachkundigen Rat einzuholen.

(b) Ermittlung des Veräußerungsgewinns oder -verlusts

Für die Minderheitsaktionäre stellt die Übertragung der Aktien auf die VIB gegen Erwerb eines Anspruchs auf Barabfindung eine Veräußerung ihrer Aktien dar. Die Minderheitsaktionäre erzielen einen Veräußerungsgewinn, soweit die Barabfindung abzüglich etwaiger damit im Zusammenhang stehender Veräußerungskosten die steuerlichen Anschaffungskosten oder den steuerlichen Buchwert der Aktien übersteigt. Liegt die Barabfindung abzüglich etwaiger Veräußerungskosten unter den Anschaffungskosten oder dem Buchwert der Aktien, entsteht ein Veräußerungsverlust.

(i) Steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts

Die steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder -verlusts hängt davon ab, ob die Aktien vor der Veräußerung dem Privat- oder dem Betriebsvermögen des betreffenden Minderheitsaktionärs zuzuordnen sind.

(ii) Aktien im Privatvermögen

Ist der Minderheitsaktionär eine natürliche Person, die in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig ist, also in Deutschland einen Wohnsitz oder ihren gewöhnlichen Aufenthalt hat, und sind die Aktien dem Privatvermögen zuzuordnen, dann hängt die Besteuerung davon ab, ob der Minderheitsaktionär die Aktien vor dem 1. Januar 2009 oder nach dem 31. Dezember 2008 erworben hat.

Vor dem 1. Januar 2009, aber nach dem 31. Dezember 2000 erworbene Aktien

Bei vor dem 1. Januar 2009 erworbenen Aktien ist der Gewinn aus der Veräußerung nur dann einkommensteuerpflichtig, wenn der Minderheitsaktionär zu irgendeinem Zeitpunkt innerhalb der letzten fünf Jahre vor der Veräußerung unmittelbar oder mittelbar zu mindestens 1 % am Grundkapital der BBI beteiligt war (Wesentliche Beteiligung). Ist diese Voraussetzung in der Person des Minderheitsaktionärs nicht erfüllt. so besteht dennoch eine Steuerpflicht, wenn der Minderheitsaktionär die Aktien innerhalb der Fünfjahresfrist unentgeltlich erworben hat und sein unmittelbarer Rechtsvorgänger oder, bei mehrfacher unentgeltlicher Übertragung, einer der Rechtsvorgänger innerhalb der letzten fünf Jahre eine Wesentliche Beteiligung innehatte. Gewinne aus der Veräußerung einer Wesentlichen Beteiligung sind nur zu 60 % steuerpflichtig; der zu 60 % steuerpflichtige Gewinn unterliegt der Besteuerung mit dem persönlichen progressiven Einkommensteuersatz des betreffenden Minderheitsaktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer). Veräußerungsverluste und Aufwendungen, die im wirtschaftlichen Zusammenhang mit der Barabfindung stehen, können umgekehrt grundsätzlich nur zu 60 % steuerlich geltend gemacht werden (sog. Teileinkünfteverfahren). Des Weiteren ist ein Freibetrag von EUR 9.060 zu beachten (bezogen auf 100 % der Anteile), der jedoch ab einem Veräußerungsgewinn von EUR 36.010 (wieder bezogen auf 100 % der Anteile) abgeschmolzen wird, so dass ab einem Veräußerungsgewinn von EUR 45.070 kein Freibetrag mehr abgezogen werden kann. Waren der Minderheitsaktionär und bei unentgeltlichem Erwerb sein oder seine Rechtsvorgänger zu keinem Zeitpunkt während der letzten fünf Jahre vor der Übertragung mit mindestens 1 % unmittelbar oder mittelbar am Kapital der BBI beteiligt, bleibt ein etwaiger Veräußerungsgewinn bzw. -verlust bei nach dem 1. Januar 2001 aber vor dem 1. Januar 2009 erworbenen Aktien steuerrechtlich unbeachtlich.

Nach dem 31. Dezember 2008 erworbene Aktien

Der Gewinn aus der Veräußerung von Aktien, die nach dem 31. Dezember 2008 erworben wurden, unterliegt der Einkommensteuer. Der Gewinn wird in Abhängigkeit davon, ob die Beteiligung des Minderheitsaktionärs eine Wesentliche Beteiligung darstellt oder nicht, unterschiedlich besteuert. Ob eine Wesentliche Beteiligung vorliegt, richtet sich nach den oben dargestellten Grundsätzen. Bei Minderheitsaktionären, deren Beteiligung keine Wesentliche Beteiligung darstellt, unterliegt der Gewinn einem einheitlichen Steuersatz von 25 % (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) (sog. Abgeltungsteuer). Der Minderheitsaktionär kann vom Veräußerungsgewinn und etwaigen sonstigen Kapitaleinkünften insgesamt einen Sparer-Pauschbetrag in Höhe von derzeit EUR 1.000,00 (bzw. EUR 2.000,00 bei zusammen veranlagten Ehegatten und eingetragenen Lebenspartnern) in Abzug bringen, ein Abzug tatsächlich angefallener Werbungskosten ist ausgeschlossen. Die Abgeltungsteuer auf den Veräußerungsgewinn wird grundsätzlich im Wege des Kapitalertragsteuerabzugs durch die auszahlende Stelle (inländisches Kreditinstitut, inländisches Finanzdienstleistungsinstitut. inländisches Wertpapierhandelsunternehmen oder inländische Wertpapierhandelsbank, einschließlich inländischer Zweigstellen ausländischer Institute), die die Aktien verwahrt oder verwaltet oder deren Veräußerung durchführt und die Kapitalerträge auszahlt oder gutschreibt

(Inländische Zahlstelle), erhoben. Werden die Aktien seit ihrem Erwerb von der Inländischen Zahlstelle verwahrt oder verwaltet, bemisst sich der Kapitalertragsteuereinbehalt nach dem Unterschiedsbetrag zwischen den Einnahmen aus der Veräußerung nach Abzug der Aufwendungen, die im unmittelbaren sachlichen Zusammenhang mit der Veräußerung stehen, und den Anschaffungskosten für die Aktien. Hat sich die Inländische Zahlstelle seit dem Erwerb der Aktien geändert und sind die Anschaffungskosten nicht nachgewiesen bzw. ist ein solcher Nachweis nicht zulässig, ist die Kapitalertragsteuer auf 30 % der Erträge zu erheben. Zusätzlich ist von der Inländischen Zahlstelle automatisch Kirchensteuer (sofern kirchensteuerpflichtig) einzubehalten, es sei denn, der Minderheitsaktionär hat nach vorgeschriebenem Vordruck schriftlich beim Bundeszentralamt für Steuern beantragt, dass der automatisierte Abruf von Daten zu seiner Religionszugehörigkeit unterbleibt (sog. Sperrvermerk). Der Steuerabzug durch die Inländische Zahlstelle hat abgeltende Wirkung, d. h. mit dem Steuerabzug ist die Einkommensteuerschuld des Minderheitsaktionärs im Hinblick auf den Veräußerungsgewinn abgegolten. Unterbleibt der Steuerabzug jedoch (zum Beispiel in Ermangelung einer Inländischen Zahlstelle), hat der Aktionär den Veräußerungsgewinn in seiner Einkommensteuererklärung anzugeben. Auch die Einrichtung eines Sperrvermerks, wie oben beschrieben, verpflichtet den Kirchensteuerpflichtigen zur Abgabe einer Steuererklärung zum Zwecke der Veranlagung wegen Kirchensteuer. Anstelle der Abgeltungsteuer kann der Minderheitsaktionär in seiner jährlichen Steuererklärung beantragen, dass seine Kapitaleinkünfte (einschließlich des Veräußerungsgewinns) der allgemeinen progressiven Einkommensteuer unterworfen werden, wenn dies für ihn zu einer niedrigeren Belastung führt (sog. Günstigerprüfung). Veräußerungsverluste aus Aktien dürfen ausschließlich mit Veräußerungsgewinnen aus Aktien, nicht aber mit anderen Einkünften aus Kapitalvermögen, etwa bezogenen Dividenden, und auch nicht mit Einkünften anderer Einkunftsarten verrechnet werden (sog. Verlustverrechnungsbeschränkung). Nicht ausgeglichene Veräußerungsverluste aus Aktien können allein in künftige Veranlagungszeiträume vorgetragen, nicht aber zurückgetragen werden; diese Beträge werden gesondert festgestellt. Der Gewinn aus der Veräußerung einer Wesentlichen Beteiligung unterliegt nicht der Abgeltungsteuer. Hier findet das oben beschriebene Teileinkünfteverfahren Anwendung. Der Gewinn ist nur in Höhe von 60 % einkommensteuerpflichtig und unterliegt dem persönlichen progressiven Einkommensteuertarif des betreffenden Minderheitsaktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer). Verluste sowie Aufwendungen, die in wirtschaftlichem Zusammenhang mit der Veräußerung stehen, sind grundsätzlich zu 60 % abziehbar, § 3 Nr. 40 Buchstabe c EStG. Soweit eine Inländische Zahlstelle Hinblick auf den Veräußerungsgewinn einen Steuerabzug (Kapitalertragsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) vornimmt, hat dieser keine abgeltende Wirkung. Der Minderheitsaktionär muss den Gewinn in seiner Einkommensteuererklärung angeben. Die abgezogene Steuer wird bei der Steuerveranlagung des Minderheitsaktionärs auf dessen Steuerschuld angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhangs erstattet. Der Sparer-Pauschbetrag wird nicht gewährt.

(iii) Aktien im Betriebsvermögen

Bei Aktien im Betriebsvermögen richtet sich die steuerliche Behandlung eines Veräußerungsgewinns oder - verlusts danach, ob der Minderheitsaktionär eine Körperschaft, ein Einzelunternehmer oder eine gewerblich tätige oder gewerblich geprägte Personengesellschaft (sog. Mitunternehmerschaft) ist. Diese Unterscheidung hat auch Bedeutung für die Frage, ob der Veräußerungsgewinn dem Kapitalertragsteuerabzug unterliegt (siehe unten).

<u>Minderheitsaktionär ist eine in Deutschland ansässige Körperschaft bzw. eine ausländische Körperschaft mit</u> Betriebsstätte in Deutschland

Der Gewinn aus der Veräußerung der Aktien ist im Ergebnis effektiv zu 95 % von der Körperschaftsteuer und dem Solidaritätszuschlag sowie der Gewerbesteuer befreit. 5 % des Gewinns gelten pauschal als nicht abzugsfähige Betriebsausgaben und unterliegen daher bei einer nicht steuerbefreiten Körperschaft (und positivem zu versteuernden Einkommen) der Körperschaftsteuer zu einem Steuersatz in Höhe von 15 % zuzüglich 5,5 % Solidaritätszuschlag (Gesamtbelastung 15,825 %) und der Gewerbesteuer (die Höhe der jeweiligen Gewerbesteuerbelastung ist abhängig vom jeweiligen Hebesatz der zuständigen Gemeinde). Eine Mindestbeteiligungsgrenze oder eine Mindesthaltezeit ist nicht zu beachten. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, dürfen steuerlich nicht abgezogen werden.

Minderheitsaktionär ist natürliche Person (Einzelunternehmer)

Sind die Aktien Betriebsvermögen einer natürlichen Person (Einzelunternehmer), unterliegt der Gewinn der Einkommensteuer. Es gilt das oben beschriebene Teileinkünfteverfahren. Der Veräußerungsgewinn ist zu 60 %

einkommensteuerpflichtig und unterliegt dem persönlichen progressiven Einkommensteuertarif des Aktionärs (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf). Veräußerungsverluste und Aufwendungen, die mit dem Gewinn in wirtschaftlichem Zusammenhang stehen, können zu 60 % berücksichtigt werden. Gehören die Aktien zum Vermögen einer in Deutschland gelegenen Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs des Minderheitsaktionärs, unterliegt der Veräußerungsgewinn auch der Gewerbesteuer, allerdings auch hier nur zu 60 %. Die Gewerbesteuer wird nach einem pauschalierten Verfahren vollständig oder teilweise (je nach Höhe des Gewerbesteuerhebesatzes und damit der Gewerbesteuerbelastung) auf die Einkommensteuer des Minderheitsaktionärs angerechnet.

Minderheitsaktionär ist eine Personengesellschaft (Mitunternehmerschaft)

Ist der Minderheitsaktionär eine gewerblich tätige oder gewerblich geprägte Personengesellschaft (Mitunternehmerschaft), wird die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer nicht auf Ebene der Personengesellschaft, sondern auf Ebene ihrer Gesellschafter erhoben. Die Besteuerung richtet sich danach. ob der jeweilige Gesellschafter eine Körperschaft oder natürliche Person ist. Ist der Gesellschafter eine Körperschaft, so wird der Veräußerungsgewinn nach den auf Körperschaften anwendbaren Grundsätzen besteuert (siehe oben). Ist der Gesellschafter eine natürliche Person, finden die für natürliche Personen (Einzelunternehmer) geltenden Grundsätze Anwendung (siehe oben). Bei Zurechnung der Aktien zu einer Betriebsstätte eines Gewerbebetriebs der Personengesellschaft Veräußerungsgewinn außerdem der Gewerbesteuer auf Ebene der Personengesellschaft. Soweit der Veräußerungsgewinn im Gewinnanteil einer natürlichen Person als Gesellschafter der Personengesellschaft enthalten ist, ist er zu 60 % (d.h. 40 % des Veräußerungsgewinns sind von der Gewerbesteuer befreit), soweit der Veräußerungsgewinn im Gewinnanteil einer Körperschaft enthalten ist, ist er in der Regel nur zu 5 % (d.h. des Veräußerungsgewinns sind von der Gewerbesteuer befreit) gewerbesteuerpflichtig. Veräußerungsverluste und andere Gewinnminderungen, die im Zusammenhang mit den veräußerten Aktien stehen, bleiben für Zwecke der Gewerbesteuer unberücksichtigt, soweit sie auf den Gewinnanteil einer Körperschaft entfallen, während sie zu 60 % abziehbar sind, soweit sie auf den Gewinnanteil einer natürlichen Person entfallen. Soweit natürliche Personen an der Personengesellschaft beteiligt sind, wird die auf der Ebene der Personengesellschaft anfallende Gewerbesteuer grundsätzlich im Wege eines pauschalierten Anrechnungsverfahrens vollständig oder teilweise (je nach Höhe des Gewerbesteuerhebesatzes und damit der Gewerbesteuerbelastung) auf ihre persönliche Einkommensteuer angerechnet (vorausgesetzt diese scheidet nicht unterjährig aus der Personengesellschaft aus).

Kapitalertragsteuer

Bei Veräußerungsgewinnen aus Aktien, die von unbeschränkt steuerpflichtigen, gewerblichen Körperschaften gehalten werden, erfolgt grundsätzlich kein abgeltender Kapitalertragsteuerabzug. Dasselbe gilt bei natürlichen Personen oder Personengesellschaften, wenn der Veräußerungsgewinn zu den Betriebseinnahmen eines inländischen Betriebs gehört und der Minderheitsaktionär dies gegenüber der auszahlenden Stelle nach amtlich vorgeschriebenem Vordruck erklärt und bestimmte weitere Voraussetzungen erfüllt werden. Anderenfalls hat eine Inländische Zahlstelle bei Veräußerung von nach dem 31. Dezember 2008 erworbenen Aktien Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 % (zuzüglich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer hierauf) einzubehalten. Die einbehaltene Kapitalertragsteuer und der einbehaltene Solidaritätszuschlag haben bei Aktien im Betriebsvermögen keine abgeltende Wirkung; sie werden grundsätzlich auf die Steuerschuld (einschließlich Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer) angerechnet bzw. in Höhe eines etwaigen Überhangs erstattet.

6 Erläuterung und Begründung der Angemessenheit der Barabfindung

6.1 Vorbemerkung

Die Aktien der Minderheitsaktionäre der BBI werden gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf die Hauptaktionärin übertragen (§ 327a Abs. 1 Satz 1 AktG). Die Hauptaktionärin legt die Höhe der Barabfindung unter Berücksichtigung der Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung fest (§ 327b Abs. 1 Satz 1 AktG). Die Angemessenheit der Barabfindung ist durch einen oder mehrere sachverständige Prüfer zu prüfen (§ 327c Abs. 2 Satz 2 AktG).

Die Hauptversammlung der BBI, die über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der BBI auf die VIB Beschluss fassen soll, soll am 13. August 2024 stattfinden. Dieser Tag ist der sogenannte Bewertungsstichtag.

Die VIB hat die angemessene Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG auf

EUR 14,96 je BBI-Aktie

festgelegt.

Zur Unterstützung bei der Festlegung der zu gewährenden angemessenen Barabfindung hat die VIB PwC als neutralen Gutachter mit der Durchführung der Unternehmensbewertung der BBI beauftragt. PwC hat das BBI-Bewertungsgutachten am 24. Juni 2024 erstattet. Das vollständige BBI-Bewertungsgutachten einschließlich seiner Anlagen ist diesem Übertragungsbericht als **Anlage 4** beigefügt.

Die wesentlichen Grundsätze und Ergebnisse der Bemessung der angemessenen Barabfindung werden nachfolgend zusammengefasst. Zur weitergehenden Erläuterung und Begründung der angemessenen Barabfindung wird auf das BBI-Bewertungsgutachten verwiesen. Die VIB macht sich die Ausführungen zur Unternehmensbewertung der BBI und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung in dem BBI-Bewertungsgutachten inhaltlich in vollem Umfang zu eigen. Das diesem Übertragungsbericht in vollständiger Fassung als **Anlage 4** beigefügte BBI-Bewertungsgutachten bildet einen integralen Bestandteil dieses Übertragungsberichts.

6.2 Ermittlung und Festlegung der Barabfindung nach § 327b Abs. 1 AktG

(a) Unternehmensbewertung von BBI

Ausgangspunkt der Festlegung der angemessenen Barabfindung ist der objektivierte Unternehmenswert der BBI zum Bewertungsstichtag, der einen typisierten und intersubjektiv nachprüfbaren Zukunftserfolgswert aus der Perspektive eines inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Anteilseigners bei Fortführung des Unternehmens in unverändertem Konzept darstellt.

PwC hat diesen objektivierten Unternehmenswert der BBI auf der Grundlage des Standards "Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW S 1 i.d.F. 2008) mit Hilfe des Discounted Cashflow-Verfahrens ("DCF-Verfahren") ermittelt. Die Ermittlung des Unternehmenswerts der BBI sowie die Ermittlung der hierauf gestützten Barabfindung erfolgte gemäß §§ 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. 327b Abs. 1 Satz 1 Halbsatz 2 AktG bezogen auf den Bewertungsstichtag. Die zugrundeliegenden Bewertungsarbeiten hat PwC in der Zeit von Mai 2024 bis zum Juni 2024 durchgeführt.

PwC hat den Wert der BBI anhand von NAV-Multiplikatoren plausibilisiert. Hierbei wurde der Unternehmenswert anhand eines mit dem NAV-Multiplikator bestimmten Vielfachen einer Erfolgsgröße des Bewertungsobjekts abgeschätzt. Auf Basis eines Vergleichs des ermittelten Unternehmenswertes der BBI mit den durch die NAV-Multiplikatoren von Vergleichsunternehmen ermittelten Unternehmenswertbandbreiten für die BBI sieht PwC keine Anzeichen, dass die von PwC durchgeführte DCF-Wertermittlung der BBI zu einer Über- oder Unterbewertung führt.

In ihrem BBI-Bewertungsgutachten kommt PwC zu dem Ergebnis, dass der nach IDW S 1 ermittelte objektivierte Unternehmenswert der BBI zum 13. August 2024 gerundet

TEUR 76.261

beträgt. Umgelegt auf 5.200.000 ausgegebene Stückaktien der BBI folgt hieraus ein anteiliger Unternehmenswert in Höhe von

EUR 14,67

je ausstehender Stückaktie der BBI.

(b) Börsenkurs und Referenzzeitraum

Nach der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts (BVerfG) ist ein etwa bestehender Börsenkurs der Aktie bei der Bemessung der angemessenen Abfindung, die Aktionären anlässlich aktienrechtlicher Strukturmaßnahmen zu zahlen ist, als Wertuntergrenze zu berücksichtigen (BVerfG, Beschluss vom 27. April 1999, 1 BvR 1613/94). Diese ursprünglich für Abfindungen in Zusammenhang mit dem Abschluss von Unternehmensverträgen entwickelte Rechtsprechung gilt nach ganz herrschender Auffassung auch für die in Zusammenhang mit dem Ausschluss der Minderheitsaktionäre gem. §§ 327a ff. AktG zu gewährende Barabfindung (vgl. nur BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09).

Das Gesetz trifft in § 62 Abs. 5 UmwG, §§ 327a ff. AktG keine Regelungen dahingehend, wie und auf welcher Grundlage der Börsenkurs als Wertuntergrenze für die angemessene Barabfindung zu ermitteln ist. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG geben lediglich vor, dass bei der Bemessung der angemessenen Barabfindung die Verhältnisse der übertragenden Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung zu berücksichtigen sind. Entsprechende Regelungen treffen §§ 305 Abs. 3 Satz 2, 320b Abs. 1 Satz 5 AktG für die in Zusammenhang mit dem Abschluss eines Unternehmensvertrags bzw. der Eingliederung anzubietende Barabfindung.

Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs (BGH), der das Erfordernis der Berücksichtigung eines bestehenden Börsenkurses konkretisiert hat, ist für die Angemessenheit der Barabfindung nicht der Börsenkurs an einem bestimmten Stichtag, sondern der über einen dreimonatigen Referenzzeitraum gebildete durchschnittliche Börsenkurs maßgeblich (BGH, Beschluss vom 12. März 2001, II ZB 15/00; BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09; BGH, Beschluss vom 21. Februar 2023, II ZB 12/21; BGH, Beschluss vom 31. Januar 2024, II ZB 5/22).

Daher wird für Zwecke der Ermittlung der angemessenen Barabfindung der Minderheitsaktionäre der BBI ein durchschnittlicher Börsenkurs zugrunde gelegt.

Welcher Referenzzeitraum für die Ermittlung des Börsenkurses maßgeblich ist, wurde durch eine Grundsatzentscheidung des BGH vom 19. Juli 2010 geklärt (BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09). Unter teilweiser Aufgabe seiner bisherigen Rechtsprechung hat der BGH im Rahmen dieser Grundsatzentscheidung für den Fall des Ausschlusses von Minderheitsaktionären nach §§ 327a ff. AktG entschieden, dass der der angemessenen Barabfindung als Wertuntergrenze zugrunde zu legende Börsenpreis der Aktie grundsätzlich aufgrund eines nach Umsatz gewichteten Durchschnittskurses innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme zu ermitteln sei (BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09).

Der BGH schränkt den Grundsatz der Maßgeblichkeit des Referenzzeitraums von drei Monaten vor Bekanntgabe der Maßnahme lediglich dahingehend ein, dass der Börsenwert entsprechend der allgemeinen oder branchentypischen Wertentwicklung unter Berücksichtigung der seitherigen Kursentwicklung hochzurechnen sei, wenn zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme als dem Ende des Referenzzeitraums und dem Tag der Hauptversammlung ein längerer Zeitraum verstreicht und die Entwicklung der Börsenkurse eine Anpassung geboten erscheinen lässt. Im konkret entschiedenen Fall hat der BGH einen Zeitraum von siebeneinhalb Monaten zwischen der Ankündigung des beabsichtigten Ausschlusses der Minderheitsaktionäre und dem Tag der Hauptversammlung als einen solchen längeren Zeitraum angesehen (BGH, Beschluss vom 19. Juli 2010, II ZB 18/09 (unter Tatbestandsberichtigung durch Beschluss vom 5. August 2010)).

Die VIB hat im Rahmen der Ermittlung der angemessenen Barabfindung der Minderheitsaktionäre der BBI den nach Umsatz gewichteten durchschnittlichen Börsenkurs innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor der Bekanntgabe der Verschmelzungsabsicht, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre erfolgen soll, zugrunde gelegt.

Bekannt wurde die Absicht der VIB zur Herbeiführung einer Verschmelzung, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI erfolgen soll, mit der Veröffentlichung einer Ad hoc-Mitteilung der BBI am 22. Mai 2024. In dieser Ad hoc-Mitteilung machte die BBI bekannt, dass die VIB den Vorstand der BBI informiert habe, dass die VIB als Hauptaktionärin der BBI beabsichtige, Verhandlungen über den Abschluss eines Verschmelzungsvertrags mit der BBI aufzunehmen, in dessen Zusammenhang ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der BBI nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG erfolgen soll.

Der maßgebliche Referenzzeitraum von drei Monaten vor Bekanntgabe der Maßnahme bemisst sich daher nach dem Zeitraum vom 22. Februar 2024 bis einschließlich 21. Mai 2024 – dem letzten Börsenhandelstag vor Bekanntgabe der Maßnahme.

Die Berücksichtigung späterer Kursentwicklungen scheint demgegenüber aus heutiger Sicht nicht geboten: Zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme am 22. Mai 2024 und der Hauptversammlung der BBI am 13. August 2024, die über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre beschließen soll, liegt ein Zeitraum von unter drei Monaten, der allein durch den notwendigen Zeitbedarf für die Vorbereitung und fristgemäße Einberufung der Hauptversammlung sowie die Ermittlung und Prüfung der angemessenen Barabfindung bedingt ist.

Der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ermittelte durchschnittliche gewichtete Börsenkurs im Dreimonatszeitraum vom 22. Februar 2024 bis einschließlich 21. Mai 2024 beträgt EUR 8,29 je BBI-Aktie. Dieser Wert liegt unterhalb des anteiligen Unternehmenswerts aufgrund der im BBI-Bewertungsgutachten dargelegten Unternehmensbewertung. Der Vorstand der VIB macht sich auch diese Ausführungen und das Ergebnis des BBI-Bewertungsgutachtens von PwC vom 24. Juni 2024 zum Börsenkurs der BBI inhaltlich vollständig zu eigen.

(c) Diskontierter Ausgleich

Neben dem maßgeblichen durchschnittlichen Börsenkurs der Aktien der Gesellschaft kann bei der Festlegung der angemessenen Barabfindung auch noch zusätzlich der Barwert der Ausgleichszahlungen zu berücksichtigen sein, wenn solche den Minderheitsaktionären der Gesellschaft aufgrund eines Gewinnabführungsvertrags zustehen. Der so ermittelte Barwert ist dann eine weitere Untergrenze der von der Hauptaktionärin festzulegenden angemessenen Barabfindung, wenn der Gewinnabführungsvertrag zum Bewertungsstichtag besteht und zu diesem Zeitpunkt von seinem Fortbestand auszugehen ist (Beschluss des BGH vom 15. September 2020 - II ZB 6/20).

Den Minderheitsaktionären der BBI steht unter dem Gewinnabführungsvertrag mit der VIB eine jährliche Ausgleichszahlung von EUR 0,74 (brutto) zu. Hieraus errechnet sich nach Abzug der deutschen Körperschaftssteuer (15,0 %, zzgl. Solidaritätszuschlag von 5,5 %) auf den mit der Körperschaftssteuer zu versteuernden Teil der Gewinne eine sogenannte (Netto-)Ausgleichszahlung in Höhe von insgesamt EUR 0.62 je Aktie. Eine Beendigung des Gewinnabführungsvertrags ist nicht beabsichtigt. Deshalb hat die VIB mit sachverständiger Unterstützung durch PwC den Betrag der angemessenen Barabfindung unter Berücksichtigung der jährlichen Ausgleichszahlung ermittelt. Zur Ermittlung des Barwerts wurde die jährliche, (Netto-)Ausgleichszahlung nach persönlichen Steuern mit einem Kapitalisierungszinssatz nach persönlichen Steuern diskontiert. Für die Ermittlung des risikoadäquaten Kapitalisierungszinssatzes wurde zum risikofreien Basiszinssatz nach persönlichen Steuern die Hälfte der Eigenkapitalrisikoprämie nach persönlichen Steuern zugeschlagen. Der Diskontierungszinssatz resultiert aus der Summe beider Parameter. Im Ergebnis hat PwC in einer Gesamtschau einen Kapitalisierungszinssatz zur Ableitung des Barwertes der diskontierten Ausgleichszahlung in Höhe von 3,07 % zugrunde gelegt, bestehend aus dem Basiszinssatz von 1,84 % und einer hälftigen Eigenkapitalrisikoprämie von 1,23 %. Daraus resultiert unter Berücksichtigung der (Netto-)Ausgleichszahlung in Höhe von EUR 0,46 je Aktie ein Barwert der diskontierten Ausgleichszahlung von EUR 14,96 je BBI-Aktie. Dieser Wert liegt oberhalb des anteiligen Unternehmenswerts und des maßgeblichen durchschnittlichen Börsenkurses. Damit ist der Barwert der diskontierten Ausgleichszahlung als Untergrenze für die Bestimmung der angemessenen Barabfindung von EUR 14,96 je BBI-Aktie maßgeblich.

(d) Zusammenfassung

Das Ergebnis des BBI-Bewertungsgutachtens zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG ist wie folgt zusammenzufassen:

- Der Gesamtunternehmenswert der BBI in Form des objektivierten Unternehmenswerts zum 13. August 2024 beträgt gerundet TEUR 76.261. Bei 5.200.000 ausstehenden Stückaktien resultiert daraus ein Wert von EUR 14,67 je BBI-Aktie.
- Der gewichtete Dreimonatsdurchschnittskurs der BBI bis einschließlich 21. Mai 2024 dem letzten Handelstag vor Bekanntgabe des Squeeze Out-Verlangens – beträgt EUR 8,29.

 Die diskontierte Ausgleichszahlung liegt bei EUR 14,96 je Aktie. Insgesamt liegt damit die diskontierte Ausgleichszahlung oberhalb des anteiligen Unternehmenswerts sowie des maßgeblichen durchschnittlichen Börsenkurses und ist daher für die Bestimmung der angemessenen Barabfindung als Untergrenze maßgeblich.

Der Vorstand der VIB hat die angemessene Barabfindung für die Minderheitsaktionäre der BBI somit auf EUR 14,96 je BBI-Aktie festgelegt.

7 Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung

Die Angemessenheit der Barabfindung wurde gemäß § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG von dem gerichtlich ausgewählten und bestellten sachverständigen Prüfer Mazars geprüft.

Über das Ergebnis der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung wird Mazars nach Maßgabe des § 327c Abs. 2 Satz 4 AktG in Verbindung mit § 293e AktG einen gesonderten schriftlichen Bericht erstatten.

Die ausscheidenden Minderheitsaktionäre haben die Möglichkeit, die Angemessenheit der Barabfindung gerichtlich gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327f Satz 2 AktG in einem Spruchverfahren überprüfen zu lassen. Der Ablauf des Spruchverfahrens ist im Einzelnen im Spruchverfahrensgesetz geregelt.

[Unterschriftenseite VIB Vermögen AG zum Übertragungsbericht]

VIB Vermögen AG

Neuburg a. d. Donau, 26.06.2024

Dirk Oehme Vorstand Nicolai Paul Greiner

Vorstand

Anlagenverzeichnis

- Anlage 1 Depotbestätigung der Raiffeisen Landesbank Oberösterreich vom 26. Juni 2024 über die Anzahl der von VIB Vermögen AG gehaltenen Aktien an der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft
- Anlage 2 Kopie des Schreibens der VIB Vermögen AG an den Vorstand der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft vom 22. Mai 2024 (Initiierendes Verlangen nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG)
- Anlage 3 Kopie des aufgestellten Entwurfs des Verschmelzungsvertrags zwischen VIB Vermögen AG und BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft mit Stand vom 25. Juni 2024
- Anlage 4 Gutachten von PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, zur Ermittlung des Unternehmenswerts der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft und zur Höhe der angemessenen Barabfindung vor dem Hintergrund der beabsichtigten Verschmelzung der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft (als übertragender Rechtsträger) auf die VIB Vermögen AG (als übernehmender Rechtsträger) vom 24. Juni 2024
- Anlage 5 Kopie des Schreibens der VIB Vermögen AG an den Vorstand der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft vom 24. Juni 2024 zur Konkretisierung des Verlangens nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG
- Anlage 6 Gewährleistungserklärung der Baader Bank Aktiengesellschaft, mit Sitz in Unterschleißheim gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG vom 26. Juni 2024
- Anlage 7 Kopie des Beschlusses des LG München I vom 23. Mai 2024 zur Bestellung der Mazars GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Düsseldorf (nach Umfirmierung nun: Forvis Mazars GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Düsseldorf) als sachverständiger Prüfer zur Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung anlässlich der beabsichtigten Beschlussfassung zur Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft (Minderheitsaktionäre) auf die VIB Vermögen AG

Abkürzungsverzeichnis

AktG Aktiengesetz

BBI BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft

BBI-Aktie Auf den Inhaber lautende Stückaktie der BBI Bürgerliches Brauhaus

Immobilien Aktiengesellschaft

BBI-Aktien Auf den Inhaber lautende Stückaktien der BBI Bürgerliches

Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft

BBI-Bewertungsgutachten Gutachterliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der BBI vom

24. Juni 2024 von der PricewaterhouseCoopers GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main

Clearstream Clearstream Banking Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main

Gewährleistungserklärung Bankgarantie der Baader Bank Aktiengesellschaft vom 26. Juni

2024, mit der die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der VIB als Hauptaktionärin übernommen wird, den übrigen Aktionären (Minderheitsaktionären) der BBI nach Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses unverzüglich die festgelegte Barabfindung zuzüglich Zinsen für die übergegangenen Aktien zu

zahlen

Hauptaktionärin VIB Vermögen AG

HGB Handelsgesetzbuch

Initiierendes Schreiben Schreiben vom 22. Mai 2024, in dem die VIB Vermögen AG den

BBI Bürgerliches Brauhaus Aktiengesellschaft darüber informiert, dass sie eine Verschmelzung der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft als übertragende Gesellschaft auf die VIB Vermögen AG als

übernehmende Gesellschaft beabsichtige

Mazars

Mazars GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Düsseldorf (nach Umfirmierung nun: Forvis Mazars GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Steuerberatungsgesellschaft, Düsseldorf)

UmwG Umwandlungsgesetz

Verschmelzungsrechtlicher Verschmelzung, in deren Zusammenhang ein Ausschluss der

Squeeze Out Minderheitsaktionäre erfolgen soll

VIB VIB Vermögen AG



VIB Vermögen AG Tilly-Park 1 D-86633 Neuburg/Donau Unser Zeichen TFM/FM Datum 26.06.2024 Bearbeiter/Durchwahl F. Mag. Hundsberger/25240 e-mail doris.hundsberger@rlbooe.at

Bestätigung

Sehr geehrte Damen und Herren,

hiermit bestätigen wir Ihnen, dass für das Depot 61.099.966, lautend auf VIB Vermögen AG, Tilly-Park 1, D-86633 Neuburg/Donau folgende Bestände zum 26. Juni 2024 in unserem Haus hinterlegt sind.

BBI Bürgerl. Brauh. Immobilien AG, Inhaber-Aktien o.N.

ISIN: DE0005280002

Stück: 4.933.877

Freundliche Grüße

Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft

Mag. Doris Hundsberger

Alpar Lazar

EINGLUANGEN 2.2 Mai 2024



VIB Vermögen AG Tilly-Park 1 • 86633 Neuburg/Donau

BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft – Der Vorstand – Tilly-Park 1 86633 Neuburg a.d. Donau Ansprechpartner:

Vorstand

Tel. +49 8431 9077 961 Fax +49 8431 9077 1961 anja.landes-schell@vib-ag.de

Neuburg/Donau, 22. Mai 2024

Absicht der Konzernverschmelzung und des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft im Zusammenhang mit der Verschmelzung (§ 62 Abs. 1 und Abs. 5 UmwG sowie §§ 327a ff. AktG)

Sehr geehrter Herr Oehme,

die VIB Vermögen AG ("VIB") hält ausweislich der als Anlage 1 beigefügten Depotbestätigung der Raiffeisen Landesbank Oberösterreich unmittelbar 4.933.877 der insgesamt 5.200.000 auf den Inhaber lautenden Stückaktien der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft ("BBI"). Dies entspricht ca. 94,88 % des Grundkapitals der BBI.

Die VIB beabsichtigt zum Zwecke der Vereinfachung der Konzernstruktur eine Verschmelzung der BBI (als übertragende Gesellschaft) auf die VIB (als übernehmende Gesellschaft), in deren Zusammenhang ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 des UmwG in Verbindung mit §§ 327a ff. des AktG erfolgen soll.

Da sich mithin Aktien in Höhe von mehr als neun Zehnteln des Grundkapitals der BBI unmittelbar in der Hand der VIB befinden und der VIB gehören, ist die VIB als übernehmende Gesellschaft im Rahmen der Verschmelzung zugleich Hauptaktionärin der BBI als übertragender Gesellschaft im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG.

Wir werden Ihnen den Entwurf eines Verschmelzungsvertrags, dessen Abschluss der notariellen Beurkundung bedarf, zeitnah mit gesondertem Schreiben zur Verhandlung zukommen lassen. Auf der Grundlage von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG in Verbindung mit § 327a Abs. 1 AktG soll die Hauptversammlung der BBI innerhalb von drei Monaten nach Abschluss eines Verschmelzungsvertrags zwischen der VIB und der BBI die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre ("Minderheitsaktionäre") der BBI auf die VIB als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen. Der Ausschluss der Minderheitsaktionäre würde nur und erst gleichzeitig mit der Verschmelzung wirksam (§ 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG).

Die Minderheitsaktionäre sollen für die Übertragung ihrer Aktien nach §§ 327a ff. AktG eine angemessene Barabfindung erhalten. Die Höhe der Barabfindung je BBI-Aktie werden wir Ihnen, unter anderem gestützt auf eine noch vorzunehmende Unternehmensbewertung der BBI, gesondert mitteilen. Wir werden die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre und die Angemessenheit der Barabfindung in einem schriftlichen Bericht der VIB an die Hauptversammlung der BBI erläutern und begründen. Die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung wird durch einen vom Landgericht München I auszuwählenden und zu bestellenden sachverständigen Prüfer geprüft werden. Einen entsprechenden Antrag wird die VIB beim Landgericht München I stellen. Die

Geschäftsanschrift:

VIB Vermögen AG Tilly-Park 1 86633 Neuburg/Donau

info@vib-ag.de Tel. +49 8431 9077 0 Fax +49 8431 9077 973

Vorstand:

Dirk Oehme (Vorstandssprecher) Nicolai Greiner

Vorsitzender des Aufsichtsrates: Prof. Dr. Gerhard Schmidt

Amtsgericht Ingolstadt HRB 101699 Steuer-Nr. 124/120/80104 Ust-IDNr. DE 209 115 975

VR Bank Neuburg-Rain eG DE79 7216 9756 0000 0473 33 BIC GENODEF1ND2

vib-ag.de



Gewährleistungserklärung eines Kreditinstituts gemäß § 327b Abs. 3 AktG werden wir entsprechend den gesetzlichen Bestimmungen rechtzeitig überreichen.

Wir bitten Sie, alle für den Abschluss eines Verschmelzungsvertrags und die Beschlussfassung nach §§ 327a ff. AktG erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen und uns alle für die Festlegung der Barabfindung im Rahmen des Ausschlusses der Minderheitsaktionäre notwendigen Unterlagen zur Verfügung zu stellen und Auskünfte zu erteilen (§ 327b Abs. 1 AktG).

Bitte bestätigen Sie uns schriftlich den Eingang dieses Schreibens.

Mit freundlichen Grüßen

VIB Vermögen AG

Nicolai Greiner

Vorstand

Angelika Archinger Prokuristin

Anlage 1: Depotbestätigung der Raiffeisen Landesbank Oberösterreich

<u>Anlage 2:</u> aktueller Auszug aus dem Handelsregister der VIB Vermögen AG im Hinblick auf die an Frau Angelika Archinger erteilte Prokura



VIB Vermögen AG Tilly-Park 1 D-86633 Neuburg/Donau Unser Zeichen TFM/FM Datum 22.05.2024 Bearbeiter/Durchwahl F. Mag. Huemer/25181 e-mail huemer@rlbooe.at

Bestätigung

Sehr geehrte Damen und Herren,

hiermit bestätigen wir Ihnen, dass für das Depot 61.099.966, lautend auf VIB Vermögen AG, Tilly-Park 1, D-86633 Neuburg/Donau folgende Bestände zum 22. Mai 2024 in unserem Haus hinterlegt sind.

BBI Bürgerl. Brauh. Immobilien AG, Inhaber-Aktien o.N.

ISIN: DE0005280002

Stück: 4.933.877

Freundliche Grüße

Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft

Mag. Ute Huemer

fluemer

Mag. Doris Hundsberger

Hundsberge

Handelsregister B des Amtsgerichts Ingolstadt	Abteilung B Wiedergabe des aktuellen Registerinhalts Abruf vom 22.05.2024 10:15	Nummer der Firma: Anlage ARB 101699
	Seite 1 von 2	

1. Anzahl der bisherigen Eintragungen:

49

2. a) Firma:

VIB Vermögen AG

b) Sitz, Niederlassung, inländische Geschäftsanschrift, empfangsberechtigte Person, Zweigniederlassungen:

Neuburg a.d.Donau

Geschäftsanschrift: Tilly-Park 1, 86633 Neuburg a.d. Donau

c) Gegenstand des Unternehmens:

Der Erwerb und die Verwaltung eigenen Vermögens, insbesondere von Immobilien und Beteiligungen an anderen Unternehmen und Gesellschaften. Die Gesellschaft übt keine Tätigkeit aus, die einer staatlichen Genehmigung bedarf. Die Gesellschaft kann den Unternehmensgegenstand selbst oder durch Tochter- und Beteiligungsunternehmen verwirklichen.

3. Grund- oder Stammkapital:

33.054.587,00 EUR

4. a) Allgemeine Vertretungsregelung:

Die Gesellschaft wird durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied gemeinsam mit einem Prokuristen vertreten.

b) Vorstand, Leitungsorgan, geschäftsführende Direktoren, persönlich haftende Gesellschafter, Geschäftsführer, Vertretungsberechtigte und besondere Vertretungsbefugnis:

Mit der Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen:

Vorstand: Greiner, Nicolai Paul, Stuttgart, *11.03.1984

Vorstand: Oehme, Dirk, Frankfurt am Main, *13.05.1975

5. Prokura:

Gesamtprokura gemeinsam mit einem Vorstandsmitglied oder einem anderen Prokuristen mit der Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich im eigenen Namen oder als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen: Archinger, Angelika, Bergheim-Unterstall, *20.03.1974

6. a) Rechtsform, Beginn, Satzung oder Gesellschaftsvertrag:

Aktiengesellschaft

Die Hauptversammlung vom 02.07.2020 hat die Schaffung eines Bedingten Kapitals beschlossen und § 4 Abs. 8 (Bedingtes Kapital 2020/I) der Satzung neu gefasst.

Die Hauptversammlung vom 02.07.2020 hat die Schaffung eines Genehmigten Kapitals und die Änderung des § 4 Abs. 9 (Genehmigtes Kapital 2020/I) der Satzung beschlossen.

Satzung vom 13.04.2000

Handelsregister B des Amtsgerichts Ingolstadt	Abteilung B Wiedergabe des aktuellen Registerinhalts Abruf vom 22.05.2024 10:15	Nummer der Firma: Anlage ARB 101699
	Seite 2 von 2	

Zuletzt geändert durch Beschluss vom 31.07.2023

b) Sonstige Rechtsverhältnisse:

Entstanden durch formwechselnde Umwandlung der VIB Vermögen GmbH & Co. OHG, Neuburg a.d. Donau (AG Ingolstadt HRA 102758)

Das Grundkapital der Gesellschaft ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 02.07.2020 um bis zu 2.757.977,00 EUR bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2020/I). Das Bedingte Kapital dient der Gewährung von Aktien an die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandel- bzw Optionsschuldverschreibungen nach Maßgabe der Anleihebedingungen bei Ausübung von Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. bei Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten aus Wandel- oder Optionsanleihen (Schuldverschreibungen), die bis zum 01.07.2025 von der Gesellschaft ausgegeben werden. Der Vorstand ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 30.08.2022 ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrates einmalig oder mehrmals bis zum 29.08.2027 gegen Bar- und/oder Sacheinlage um insgesamt bis zu 13.855.004,00 EUR zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2022/I).

Das Genehmigte Kapital vom 30.08.2022 (Genehmigtes Kapital 2022/I) beträgt nach teilweiser Ausschöpfung noch 8.982.243,00 EUR.

7. a) Tag der letzten Eintragung:

13.05.2024

Aufstellung des Entwurfs des Verschmelzungsvertrags

Die Hauptaktionärin der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft ("BBI"), die VIB Vermögen AG ("VIB"), strebt eine Verschmelzung der BBI als übertragender Rechtsträger auf die VIB als übernehmender Rechtsträger an. In diesem Zusammenhang soll der Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI erfolgen (sog. verschmelzungsrechtlicher Squeeze Out).

Die BBI und die VIB haben einen entsprechenden Verschmelzungsvertrag ausgehandelt, dessen finaler Entwurf als Anlage beigefügt ist (der "Verschmelzungsvertrag").

Aufsichtsrat und Vorstand der BBI haben am 24. Juni 2024 der Aufstellung und dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags zwischen der BBI und der VIB im Zusammenhang mit dem verschmelzungsrechtlichen Squeeze Out zugestimmt.

Aufsichtsrat und Vorstand der VIB haben ebenfalls am 24. Juni 2024 der Aufstellung und dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags zwischen der BBI und der VIB im Zusammenhang mit dem verschmelzungsrechtlichen Squeeze-out zugestimmt.

Hiermit wird der Entwurf des Verschmelzungsvertrags von der BBI und der VIB aufgestellt.

Ingolstadt/Neuburg a.d. Donau, den 25. Juni 2024

Für die BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft

Dirk Oehme Vorstand

Für die VIB Vermögen AG

Nicolai Paul Greiner

Vorstand

Angelika Archinger

nlila trope

Prokuristin

3. ENTWURF

Verschmelzungsvertrag

zwischen

VIB Vermögen AG

und

BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft



Anlage 3

Inhalt

PRÄA	MBEL	1
1	Vermögensübertragung, Schlussbilanz, Verschmelzungsstichtag	2
2	Ausschluss der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft	2
3	Keine Gegenleistung	3
4	Besondere Rechte und Vorteile	3
5	Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen	4
6	Stichtagsänderung	4
7	Aufschiebende Bedingungen, Wirksamwerden, Rücktrittsvorbehalt	5
8	Schlussbestimmungen	5
9	Hinweise	7



2024

zwischen

- (1) VIB Vermögen AG, mit Sitz in Neuburg a.d. Donau, Geschäftsadresse: Tilly-Park 1, 86633 Neuburg a.d. Donau, als übernehmender Gesellschaft
- (2) BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft, mit Sitz in Ingolstadt, Geschäftsadresse: Tilly-Park 1, 86633 Neuburg a.d. Donau, als übertragender Gesellschaft

nachfolgend auch einzeln als "Partei" und gemeinsam als "Parteien" bezeichnet

Präambel

- A Die VIB Vermögen AG ist eine Aktiengesellschaft deutschen Rechts, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Ingolstadt unter HRB 101699 (nachfolgend auch "VIB" oder "übernehmende Gesellschaft"). Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der VIB beträgt EUR 33.054.587,00. Es ist eingeteilt in 33.054.587 auf den Namen lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie ("VIB-Aktien"). Die Einlagen auf die Aktien sind vollständig erbracht. Die VIB-Aktien sind derzeit unter der ISIN DE000A2YPDD0 im Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse sowie im Freiverkehr (m:access) der Börse München in den Handel einbezogen. Das Geschäftsjahr der VIB ist das Kalenderjahr. Derzeit werden 22.724.121 der insgesamt 33.054.587 VIB-Aktien von der DIC Real Estate Investments GmbH & Co. Kommanditgesellschaft auf Aktien, einer im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 104329 eingetragenen Kommanditgesellschaft auf Aktien deutschen Rechts mit Sitz in Frankfurt am Main, gehalten. Dies entspricht rund 68,75 % des Grundkapitals der VIB. Alleinige Kommanditaktionärin und Alleingesellschafterin der Komplementärin der DIC Real Estate Investments GmbH & Co. Kommanditgesellschaft auf Aktien ist die BRANICKS Group AG, eine im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 57679 eingetragene Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Frankfurt am Main. Die übrigen VIB-Aktien, die rund 31,25 % des Grundkapitals der VIB entsprechen, befinden sich im Streubesitz.
- Die BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft deutschen Rechts, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Ingolstadt unter HRB 44 (nachfolgend auch "BBI" oder "übertragende Gesellschaft"). Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital von BBI beträgt EUR 5.200.000,00. Es ist in 5.200.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00 je Aktie eingeteilt ("BBI-Aktien"). Die Einlagen auf die Aktien sind vollständig erbracht. Die BBI-Aktien sind derzeit unter der ISIN DE0005280002 zum Handel im regulierten Markt an der Börse München zugelassen. Ferner werden die BBI-Aktien im Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse, an der Börse Düsseldorf und an der Börse Berlin gehandelt. Das Geschäftsjahr von BBI ist das Kalenderjahr.
- VIB hält derzeit unmittelbar 4.933.877 der insgesamt 5.200.000 BBI-Aktien. Das entspricht rund 94,88 % des Grundkapitals von BBI. BBI hält bei Abschluss dieses Vertrags keine eigenen Aktien. VIB ist damit Hauptaktionärin von BBI im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 Umwandlungsgesetz (*UmwG*). VIB und BBI beabsichtigen, das Vermögen von BBI als Ganzes im Wege der Verschmelzung durch Aufnahme gemäß §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf VIB zu übertragen. Im Zusammenhang mit der Verschmelzung soll ein Ausschluss der übrigen Aktionäre von BBI neben VIB ("**Minderheitsaktionäre**") erfolgen. Zu diesem Zweck soll die Hauptversammlung von BBI innerhalb von drei Monaten nach Abschluss dieses Verschmelzungsvertrages über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf VIB gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen.
- Die Verschmelzung und der Ausschluss der Minderheitsaktionäre sollen nur gemeinsam wirksam werden. Durch eine aufschiebende Bedingung für die Wirksamkeit dieses Vertrages

dwy

ist sichergestellt, dass eine Verschmelzung nur erfolgt, wenn der Beschluss der Hauptversammlung von BBI über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf VIB als Hauptaktionärin in das Handelsregister der BBI eingetragen wird. Umgekehrt werden auch der Ausschluss der Minderheitsaktionäre und damit die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf VIB als Hauptaktionärin gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG nur gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister von VIB wirksam. Da VIB folglich bei Wirksamwerden der Verschmelzung alleinige Aktionärin von BBI sein wird, unterbleibt eine Gewährung von Anteilen an VIB an die Anteilsinhaber der übertragenden Gesellschaft. Eine Kapitalerhöhung von VIB zur Durchführung der Verschmelzung findet nicht statt.

Zwischen der VIB als Organträgerin und der BBI als Organgesellschaft besteht ein am 6. Mai 2008 unterzeichneter Gewinnabführungsvertrag. Die ertragsteuerliche Organschaft wird seit 2008 ununterbrochen durchgeführt und besteht mithin seit mehr als fünf Jahren. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung von VIB und BBI erlischt der Gewinnabführungsvertrag aufgrund Konfusion. Für die Zukunft erlöschen die Rechte und Pflichten von VIB und BBI aus dem Gewinnabführungsvertrag daher. Für die Vergangenheit bleibt der Gewinnabführungsvertrag jedoch steuerlich wirksam.

Dies vorausgeschickt, vereinbaren die Parteien was folgt:

1 Vermögensübertragung, Schlussbilanz, Verschmelzungsstichtag

- 1.1 BBI überträgt ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf VIB nach näherer Maßgabe der Bestimmungen dieses Vertrages (Verschmelzung durch Aufnahme). Mit der Eintragung der Verschmelzung in das Register des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft gehen auch die Verbindlichkeiten von BBI auf VIB über (§ 20 Abs. 1 Nr. 1 UmwG).
- 1.2 Der Verschmelzung wird vorbehaltlich der in § 6 dieses Vertrages getroffenen Regelungen die mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk der BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, versehene Bilanz von BBI als übertragender Gesellschaft zum 31. Dezember 2023 als Schlussbilanz zugrunde gelegt (steuerlicher Übertragungsstichtag).
- Die Übernahme des Vermögens von BBI als übertragender Gesellschaft durch VIB als übernehmender Gesellschaft erfolgt vorbehaltlich der in § 6 dieses Vertrages enthaltenen Regelungen im Innenverhältnis zwischen den Parteien mit Wirkung zum Ablauf des 31. Dezember 2023, 24:00 Uhr. Vom Beginn des 1. Januar 2024, 00:00 Uhr ("Verschmelzungsstichtag") an gelten alle Handlungen und Geschäfte der übertragenden Gesellschaft als für Rechnung der übernehmenden Gesellschaft vorgenommen.
- VIB als übernehmende Gesellschaft wird die in der Schlussbilanz der BBI angesetzten Werte der übergehenden Aktiva und Passiva in ihrer Rechnungslegung fortführen (Buchwertfortführung).

2 Ausschluss der Minderheitsaktionäre der übertragenden Gesellschaft

2.1 Im Zusammenhang mit der Verschmelzung von BBI auf VIB soll ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre von BBI gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. des Aktiengesetzes (AktG) erfolgen. Ausweislich der dieser Urkunde als Anlage 1 beigefügten Depotbestätigung der Raiffeisen Landesbank Oberösterreich hält VIB heute unmittelbar 4.933.877 der insgesamt 5.200.000 auf den Inhaber lautenden BBI-Aktien. Dies entspricht rund 94,88 % des Grundkapitals von BBI. Die BBI hält keine eigenen Aktien. VIB ist damit Hauptaktionärin der BBI im Sinne des § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG.

fag

2.2 Es ist beabsichtigt, dass die Hauptversammlung von BBI innerhalb von drei Monaten nach Abschluss dieses Vertrages einen Beschluss nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG ("Übertragungsbeschluss") über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) von BBI auf VIB als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer von VIB zu zahlenden angemessenen, in dem Übertragungsbeschluss betragsmäßig zu bestimmenden, Barabfindung fasst. Die Eintragung des Übertragungsbeschlusses in das Handelsregister des Sitzes der übertragenden Gesellschaft ist mit dem Vermerk zu versehen, dass er erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes der übernehmenden Gesellschaft wirksam wird (§ 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG).

3 Keine Gegenleistung

- VIB als übernehmende Gesellschaft wird mit Wirksamwerden der Verschmelzung sämtliche Aktien an BBI halten. Das wird durch die aufschiebende Bedingung für die Wirksamkeit dieses Vertrages gemäß § 7.1 dieses Vertrages und die gesetzliche Bestimmung in § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG sichergestellt. Somit ist im Rahmen der Verschmelzung keine Gegenleistung zu gewähren. VIB als übernehmende Gesellschaft darf gemäß § 68 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 UmwG ihr Grundkapital zur Durchführung der Verschmelzung nicht erhöhen. Dementsprechend entfallen gemäß § 5 Abs. 2 UmwG alle in § 5 Abs. 1 Nr. 2 bis 5 UmwG vorgesehenen Angaben zum Umtausch der Anteile.
- 3.2 VIB als bei Wirksamwerden der Verschmelzung alleinige Aktionärin von BBI erklärt vorsorglich den Verzicht auf ein Barabfindungsangebot im Verschmelzungsvertrag (§ 29 UmwG).
- 3.3 Die Übertragung des Vermögens der BBI im Wege der Verschmelzung erfolgt daher ohne Gegenleistung.

4 Besondere Rechte und Vorteile

- 4.1 Vorbehaltlich des in § 2 dieses Vertrages genannten Sachverhalts werden keine Rechte i.S.v. § 5 Abs. 1 Nr. 7 UmwG für einzelne Aktionäre oder für Inhaber besonderer Rechte gewährt. Es sind auch keine Maßnahmen im Sinne der vorgenannten Vorschrift für solche Personen vorgesehen.
- 4.2 Vorbehaltlich der in den Bestimmungen der § 4.3 bis § 4.6 dieses Vertrages genannten Sachverhalte werden keine besonderen Vorteile i.S.v. § 5 Abs. 1 Nr. 8 UmwG für ein Vorstandsoder Aufsichtsratsmitglied eines an der Verschmelzung beteiligten Rechtsträgers, für einen Abschlussprüfer, für einen Verschmelzungsprüfer oder für eine sonstige in dieser Vorschrift genannte Person gewährt.
- 4.3 Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung endet die Organstellung des Vorstands von BBI. Der Alleinvorstand der BBI, Herr Dirk Oehme, hat keinen Dienstvertrag oder sonstige vergütungsrelevante Vereinbarungen wie Bonus- oder Pensionsvereinbarungen mit BBI abgeschlossen, sondern wird auf Basis eines Dienstvertrags mit VIB für BBI tätig. Mithin gehen keine Dienstverträge oder sonstige weitere vergütungsrelevante Vereinbarungen von aktiven Vorstandsmitgliedern der BBI mit Wirksamwerden der Verschmelzung auf die VIB über. Der zwischen Herrn Dirk Oehme und VIB bestehende Dienstvertrag bleibt von der Verschmelzung unberührt.
- 4.4 Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung endet die Organstellung des Aufsichtsrats der BBI und die Mandate seiner Mitglieder. Es wird keine Abfindung an die Mitglieder des Aufsichtsrats der BBI gezahlt.
- 4.5 Unbeschadet der Zuständigkeit des Aufsichtsrats von VIB ist nicht beabsichtigt, die Zusammensetzung des Vorstands von VIB in Folge des Wirksamwerdens der Verschmelzung zu ändern.

La G

- 4.6 Unbeschadet der Zuständigkeit der Hauptversammlung von VIB ist nicht beabsichtigt, die Zusammensetzung des Aufsichtsrats von VIB in Folge des Wirksamwerdens der Verschmelzung zu ändern.
- 5 Folgen der Verschmelzung für die Arbeitnehmer und ihre Vertretungen
- 5.1 BBI beschäftigt zum Datum des Abschlusses dieses Vertrages keine Arbeitnehmer. Es gibt keinen Betriebsrat und es gelten keine Betriebsvereinbarungen. BBI hält zum Datum des Abschlusses dieses Vertrages keine Beteiligungen an anderen Unternehmen.
- VIB beschäftigt zum Datum des Abschlusses dieses Vertrages sechs Arbeitnehmer direkt und gemeinsam mit dem ihr nachgeordnet verbundenen Unternehmen, der Merkur GmbH, insgesamt etwa 30 Arbeitnehmer. Sämtliche Arbeitnehmer sind am Sitz der Gesellschaften, in Neuburg a.d. Donau, angestellt. Es gibt keinen Betriebsrat und es gelten keine Betriebsvereinbarungen.
- 5.3 Es sind keine besonderen Maßnahmen i.S.v. § 5 Abs. 1 Nr. 9 UmwG für die Arbeitnehmer von VIB oder BBI und ihre Vertretungen vorgesehen. Die Verschmelzung hat keine Folgen für die derzeit bei der VIB bzw. ihren nachgeordnet verbundenen Unternehmen beschäftigten Arbeitnehmer.
- 5.4 Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung gehen alle Rechte und Pflichten aus den bei BBI bestehenden Versorgungs- und Pensionszusagen (einschließlich Verpflichtungen aus laufenden Leistungen gegenüber Pensionären und unverfallbare Anwartschaften gegenüber früheren Arbeitnehmern von BBI) zum Verschmelzungsstichtag auf VIB über und werden von VIB unverändert anstelle von BBI fortgeführt. Soweit für Grund und Höhe von Leistungen aus Versorgungszusagen die Dauer der Betriebszugehörigkeit maßgeblich ist, werden die bei BBI erreichten oder von ihr insoweit anerkannten Dienstzeiten bei VIB angerechnet. Bei Anpassungen von zugesagten laufenden Leistungen aus Versorgungszusagen nach § 16 Gesetzes zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung (Betriebsrentengesetz) ist ab dem Verschmelzungsstichtag die wirtschaftliche Lage von VIB zu berücksichtigen.
- 5.5 Weder die BBI noch die VIB, einschließlich ihrer anderen Tochtergesellschaften, unterliegen tarifvertraglichen Regelungen.
- Veränderungen der Organisation auf betrieblicher Ebene oder sonstige Maßnahmen, die sich auf die Arbeitnehmer auswirken können, sind nicht geplant.
- 5.7 Sowohl BBI als auch VIB haben derzeit jeweils einen satzungsgemäß aus drei (BBI) bzw. vier (VIB) Mitgliedern bestehenden Aufsichtsrat, bei dem die jeweiligen sämtlichen Mitglieder nach den Bestimmungen des AktG von der Hauptversammlung gewählt werden. Mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung entfällt der Aufsichtsrat der BBI und die Mandate sämtlicher Mitglieder des Aufsichtsrats der BBI enden. Der Aufsichtsrat der VIB wird auch nach Wirksamwerden der Verschmelzung nach den §§ 96 ff. AktG gebildet und wird ausschließlich aus Aufsichtsratsmitgliedern der Aktionäre bestehen.

6 Stichtagsänderung

Falls die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 30. April 2025 durch Eintragung in das Handelsregister der VIB als übernehmender Gesellschaft wirksam geworden ist, wird der Verschmelzung abweichend von § 1.2 dieses Vertrages die Bilanz von BBI als übertragender Gesellschaft zum Stichtag 31. Dezember 2024 als Schlussbilanz zugrunde gelegt und der Verschmelzungsstichtag abweichend von § 1.3 dieses Vertrages auf den Beginn des 1. Januar 2025, 0:00 Uhr verschoben. Bei einer weiteren Verzögerung des Wirksamwerdens der Verschmelzung über den 30. April des jeweiligen Folgejahres hinaus verschieben sich die Stichtage entsprechend der vorstehenden Regelung jeweils um ein Jahr.

No by

7 Aufschiebende Bedingungen, Wirksamwerden, Rücktrittsvorbehalt

- 7.1 Die Wirksamkeit dieses Verschmelzungsvertrages steht unter der aufschiebenden Bedingung, dass der Beschluss der Hauptversammlung von BBI nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) von BBI auf VIB als Hauptaktionärin in das Handelsregister der BBI (mit dem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG, dass der Übertragungsbeschluss erst gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung im Register des Sitzes von VIB wirksam wird), eingetragen wird.
- 7.2 Die Verschmelzung wird mit Eintragung in das Handelsregister der VIB wirksam. Einer Zustimmung der Hauptversammlung von BBI zu diesem Vertrag bedarf es zum Wirksamwerden der Verschmelzung nach § 62 Abs. 4 Satz 1 und 2 UmwG nicht, da die Wirksamkeit dieses Vertrages nach § 7.1 unter der aufschiebenden Bedingung steht, dass ein Übertragungsbeschluss der Hauptversammlung von BBI als übertragender Gesellschaft nach § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 Satz 1 AktG gefasst und der Beschluss mit einem Vermerk nach § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG in das Handelsregister der BBI eingetragen worden ist.
- 7.3 Einer Zustimmung der Hauptversammlung von VIB zu diesem Vertrag bedarf es grundsätzlich gemäß § 62 Abs. 1 i.V.m. Abs. 2 Satz 1 UmwG nur dann, wenn Aktionäre von VIB, deren Anteile zusammen 5 % des Grundkapitals von VIB erreichen, die Einberufung einer Hauptversammlung verlangen, in der über die Zustimmung zu der Verschmelzung beschlossen wird. Die VIB beabsichtigt jedoch, diesen Vertrag ihrer für den 14. August 2024 geplanten ordentlichen Hauptversammlung ohne Rücksicht auf ein solches Minderheitenverlangen zur Zustimmung vorzulegen.
- 7.4 Jede Partei kann von diesem Vertrag zurücktreten, wenn die Verschmelzung nicht bis zum Ablauf des 31. Dezember 2025 und nicht vor Ausübung des Rücktrittsrechts durch Eintragung in das Handelsregister der VIB und Eintritt der aufschiebenden Bedingung nach § 7.1 dieses Vertrages wirksam geworden ist. Die Erklärung des Rücktritts erfolgt durch eingeschriebenen Brief. Ein Rücktritt erfolgt mit sofortiger Wirkung. Jede Partei kann durch eine ausdrückliche und schriftlich abgegebene Erklärung auf ihr Rücktrittsrecht verzichten.

8 Schlussbestimmungen

- 8.1 Die Anlagen zu diesem Verschmelzungsvertrag sind Vertragsbestandteil.
- 8.2 Zum Vermögen von BBI gehört zum Zeitpunkt des Abschlusses dieses Vertrages das in Anlage 2 aufgeführte Grundeigentum. Den Parteien ist bekannt, dass dieses Grundeigentum, soweit es im Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung noch im Eigentum der BBI steht, mit dem Wirksamwerden der Verschmelzung von BBI auf VIB übergeht und dass das Grundbuch insoweit zu berichtigen ist. Hierzu bedarf es auch der grunderwerbsteuerlichen Unbedenklichkeitsbescheinigung des zuständigen Finanzamts nach Entrichtung der anfallenden Grunderwerbsteuer Der beurkundende Notar wird beauftragt und bevollmächtigt, die Grundbuchberichtigung des im Zeitpunkt der Wirksamkeit dieser Verschmelzung auf die VIB im Rahmen der Verschmelzung übergegangenen Grundbuchberichtigung erforderlichen Angaben über den im Zeitpunkt der Wirksamkeit dieser Verschmelzung auf die VIB im Rahmen der Verschmelzung übergegangenen Grundbesitzes zu machen.
- 8.3 Die derzeit bei BBI bestehenden Prokuren und Handlungsvollmachten gehen im Rahmen der Verschmelzung nicht auf VIB über und werden vorsorglich mit Wirksamwerden der Verschmelzung widerrufen.
- 8.4 Die Parteien werden alle Erklärungen abgeben, alle Urkunden ausstellen und alle sonstigen Handlungen vornehmen, die im Zusammenhang mit der Übertragung des Vermögens von BBI zum Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Verschmelzung auf VIB oder der Berichtigung von

La by

öffentlichen Registern oder sonstigen Verzeichnissen etwa noch erforderlich oder zweckdienlich sind. BBI gewährt VIB Vollmacht im rechtlich weitestgehenden Umfang zur Abgabe aller Erklärungen, die zur Erfüllung dieser Verpflichtungen erforderlich oder hilfreich sind. Diese Vollmacht gilt über das Wirksamwerden der Verschmelzung hinaus.

- 8.5 Die durch die Beurkundung und den Vollzug dieses Vertrages entstehenden Kosten und Steuern werden von VIB getragen. Im Übrigen trägt jede Partei vorbehaltlich einer anderweitigen Vereinbarung ihre Kosten selbst. Diese Regelungen gelten auch, falls die Verschmelzung wegen des Rücktritts einer Partei oder aus einem anderen Grunde nicht wirksam wird.
- Falls einzelne Bestimmungen dieses Vertrages unwirksam sein oder werden sollten oder nicht durchgeführt werden können, wird dadurch die Wirksamkeit des Vertrages im Übrigen nicht berührt. Die Parteien verpflichten sich, anstelle der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung eine Regelung zu treffen, die wirksam und durchführbar ist und dem in rechtlich zulässiger Weise am nächsten kommt, was die Parteien mit der unwirksamen oder undurchführbaren Bestimmung wirtschaftlich beabsichtigt haben oder beabsichtigt hätten, wenn sie die Unwirksamkeit oder Undurchführbarkeit bedacht hätten. Entsprechendes gilt, wenn Vertragslücken zu schließen sind.
- 8.7 Die Parteien bevollmächtigen hiermit Frau Claudia Spielvogel, Frau Silvia Braun und Frau Sandra Kallen, Mitarbeiterinnen des amtierenden Notars je einzeln –, ohne jede persönliche Haftung, sämtliche Erklärungen und Rechtshandlungen vorzunehmen, die für den Vollzug des Verschmelzungsvertrags und des damit im Zusammenhang stehenden Übertragungsbeschlusses erforderlich oder zweckdienlich sind. Die Vollmacht ist jederzeit widerruflich; sie endet mit Eintragung der Verschmelzung im Handelsregister der beteiligten Gesellschaften. Jede Bevollmächtigte ist von den Beschränkungen des § 181 Alt. 2 BGB befreit. Dem Handelsregister gegenüber ist die Vollmacht unbeschränkt. Die Wirksamkeit der vorstehenden Vollmacht ist unabhängig von der Wirksamkeit dieser Urkunde im Übrigen.
- 8.8 Von dieser Urkunde erhalten

Beglaubigte Abschriften:

- das Finanzamt für K\u00f6rperschaften zu Steuernummer der \u00fcbertragenden Gesellschaft Nr. 124/120/00038
- das Finanzamt für Körperschaften zu Steuernummer der übernehmenden Gesellschaft Nr. 124/120/80104
- das jeweils zuständige Finanzamt Grunderwerbsteuer
- jedes zuständige Grundbuchamt
- das Registergericht Ingolstadt

Einfache Ablichtung:

jeder Beteiligte

PDF-Datei:

DLA Piper UK LLP, zHd. Frau RAin Kerstin Schnabel

fle B

9 Hinweise

- 9.1 Der Notar hat die Erschienenen über den weiteren Verfahrensablauf bis zum Wirksamwerden der Verschmelzung, auf den Wirksamkeitszeitpunkt sowie die Rechtsfolgen der Verschmelzung hingewiesen. Weiter wies der Notar auf Folgendes hin:
 - 1. Die Gesellschafterlisten von Gesellschaften in der Rechtsform einer GmbH, an denen die übertragende Gesellschaft beteiligt ist, sind zu berichtigen.
 - 2. Soweit der übertragenden Gesellschaft Grundbesitz gehört oder die übertragende Gesellschaft und die übernehmende Gesellschaft Anteile an einer Gesellschaft halten, zu deren Vermögen Grundbesitz gehört, kann die Verschmelzung der Grunderwerbsteuer unterliegen.
 - 3. Dingliche Rechte der übertragenden Gesellschaft, die in Abt. II des Grundbuchs eingetragen sind, können erlöschen, soweit der Übergang ausgeschlossen ist.
 - 4. Öffentlich-rechtliche Erlaubnisse der übertragenden Gesellschaft können möglicherweise erlöschen, insbesondere wenn sie höchstpersönlicher Art sind.
 - 5. Ausländische Rechtsordnungen können möglicherweise die Übertragung im Wege der Verschmelzung von Vermögensgegenständen der übertragenden Gesellschaft, die im Ausland belegen sind, nicht anerkennen. Zur Übertragung solcher Vermögensgegenstände sollten die Beteiligten einen gesonderten und dem ausländischen Recht genügenden Übertragungsvertrag abschließen und auch sonst sämtliche dort geltenden formellen Erfordernisse einhalten.
 - 6. Der Notar hat bzgl. von der BBI erteilte Vollmachten auf die §§ 170 ff. BGB hingewiesen.
 - 7. Der Notar hat steuerlich nicht beraten. Die Beteiligten haben ihm dazu auch keinen Auftrag erteilt.

Ale Coj

Gutachtliche Stellungnahme

zum Unternehmenswert der

BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft, Ingolstadt,

und zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung anlässlich der geplanten Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG zum 13. August 2024 als Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung

Auftrag: DEE00132388.1.1



Inhaltsverzeichnis Seite

A.	Auft	rag u	ınd Auftragsdurchführung	9
B.	3. Angemessene Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327b AktG			11
C.	Besc	Beschreibung des Bewertungsobjektes		
	I.	His	torie der BBI AG	13
	II.	Unt	ternehmenszweck	13
	III.	Rec	chtliche Struktur, BBI AG-Aktie und Aktionärsstruktur	14
	IV.	Ste	uerliche Verhältnisse	14
D.	Wirt	schat	ftliche Grundlagen	16
	I.		schäftstätigkeit	
	II.		mobilienportfolio der BBI AG	
	11.	1.	Entwicklung des Immobilienportfolios der BBI AG	
		2.	Beschreibung des Immobilienportfolios der BBI AG zum Tag der	17
		۷,	Berichterstattung	18
		3.	Die einzelnen Immobilien der BBI AG im Überblick	
	III.	Ma	rkt und Marktausblick	32
		1.	Makroökonomische Entwicklung Deutschlands	32
			a) Bruttoinlandsprodukt	
			b) Preisentwicklung	33
			c) Zinsentwicklung	34
		2.	Entwicklung der Baukosten	36
		3.	Betrachtung wesentlicher Kennzahlen des Marktes für	
			Einzelhandelsimmobilien	38
			a) Entwicklung des Transaktionsvolumens	39
			b) Der Angebotsmarkt für Einzelhandelsimmobilien in Bayern	40
	IV.	IV. Wesentliche Erfolgsfaktoren und Risiken des Unternehmenskonzeptes		41
	V.	Ver	mögens-, Finanz- und Ertragslage	42
		1.	Grundlagen	42
		2.	Vermögens- und Finanzlage	43
		3.	Ertragslage	46

Inh	Inhaltsverzeichnis Seite			
		4.	Bereinigung der Ertragslage	48
E.	Erm	ittlun	g des Unternehmenswerts	49
	I.	Bev	vertungsbasis	49
		1.	Grundlagen der Bewertung	
		2.	Vorgehensweise	51
		3.	Planungsprozess	53
		4.	Planungstreue	54
		5.	Wesentliche Prämissen	55
	II.	Erw	vartete Nettoausschüttungen aus dem betriebsnotwendigen Vermögen	57
		1.	Umsatz- und Ergebnisplanung im Detailplanungszeitraum	
			(Planungsrechnung)	57
		2.	Ergebnis vor Zinsen, Ertragsteuern und Abschreibungen (EBITDA) in der	
			ewigen Rente	61
		3.	Zu diskontierende Free Cashflows nach persönlichen Ertragsteuern	62
	III.	Ern	nittlung des Kapitalisierungszinssatzes	64
		1.	Allgemeine Vorgehensweise	64
		2.	Basiszinssatz	65
		3.	Risikozuschlag	65
		4.	Wachstumsabschlag	71
		5.	Ableitung des Kapitalisierungszinssatz	72
	IV.	DC	F-Wert des operativen Geschäfts	73
	V.	We	rt der gesondert bewerteten Vermögenswerte	74
	VI.	Unt	rernehmenswert	76
F.	Plau	ısibili	sierung des Unternehmenswerts auf Basis von NTA-Multiplikatoren	77
	I.	We	rtkonzepte zur Ermittlung des NAV und Vorgehensweise	77
	II.		nittlung des NAV im Wertkonzept des NTA und Ableitung des EPRA NTA der AG zum 31. Dezember 2023	79
	III.	Plausibilisierung der Gutachten von CBRE		
	IV.	Abl	eitung von NTA-Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen	86
	V.	Wertableitung für die BBI AG auf Basis von NTA-Multiplikatoren		87

Inh	nhaltsverzeichnis		
G.	Erm	ittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG	89
	I.	Unternehmenswert auf Basis des DCF-Werts	89
	II.	Börsenkurs	89
	III.	Diskontierter Ausgleich	92
	IV.	Ermittlung der angemessenen Barabfindung	93
Н.	Zusa	ammenfassung	95

Anlage

Allgemeine Auftragsbedingungen in der Fassung vom 1. Januar 2024

Abkürzungsverzeichnis

8 Paragraph Abs. Absatz a.d. An der AG Aktiengesellschaft AktE Aktensache AktG Aktiengesetz AO Abgabenordnung Avg. Average BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BGH Bundesgerichtshof BGHZ Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen BIP Bruttoinlandsprodukt BMI Bundesministerium des Innern und für Heimat BBSR Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung BVerfG Bundesverfassungsgericht BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BVR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt		
Abs. Absatz a.d. An der AG Aktiengesellschaft AktE Aktensache AktG Aktiengesetz AO Abgabenordnung Avg. Average BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BGH Bundesgerichtshof BGHZ Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen BIP Bruttoinlandsprodukt BMI Bundesministerium des Innern und für Heimat BBSR Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung BVerfG Bundesverfassungsgericht BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	%	
a.d. An der AG Aktiengesellschaft AktE Aktensache AktG Aktiengesetz AO Abgabenordnung Avg. Average BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BGH Bundesgerichtshof BGHZ Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen BIP Bruttoinlandsprodukt BMI Bundesministerium des Innern und für Heimat BBSR Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung BVerfG Bundesverfassungsgericht BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BVR Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt		
AktE Aktensache AktG Aktiengesetz AO Abgabenordnung Avg. Average BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BGH Bundesgerichtshof BGHZ Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen BIP Bruttoinlandsprodukt BMI Bundesministerium des Innern und für Heimat BBSR Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung BVerfG Bundesverfassungsgericht BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	Abs.	Absatz
AktE Aktensache AktG Aktiengesetz AO Abgabenordnung Avg. Average BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BGH Bundesgerichtshof BGHZ Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen BIP Bruttoinlandsprodukt BMI Bundesministerium des Innern und für Heimat BBSR Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung BVerfG Bundesverfassungsgericht BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	a.d.	An der
AktG Aktiengesetz AO Abgabenordnung Avg. Average BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BGH Bundesgerichtshof BGHZ Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen BIP Bruttoinlandsprodukt BMI Bundesministerium des Innern und für Heimat BBSR Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung BVerfG Bundesverfassungsgericht BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	AG	Aktiengesellschaft
Avg. Abgabenordnung Avg. Average BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BGH Bundesgerichtshof BGHZ Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen BIP Bruttoinlandsprodukt BMI Bundesministerium des Innern und für Heimat BBSR Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung BVerfG Bundesverfassungsgericht BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	AktE	Aktensache
Avg. Average BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BGH Bundesgerichtshof BGHZ Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen BIP Bruttoinlandsprodukt BMI Bundesministerium des Innern und für Heimat BBSR Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung BVerfG Bundesverfassungsgericht BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	AktG	Aktiengesetz
BaFin Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BGH Bundesgerichtshof BGHZ Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen BIP Bruttoinlandsprodukt BMI Bundesministerium des Innern und für Heimat BBSR Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung BVerfG Bundesverfassungsgericht BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	AO	Abgabenordnung
BGH Bundesgerichtshof BGHZ Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen BIP Bruttoinlandsprodukt BMI Bundesministerium des Innern und für Heimat BBSR Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung BVerfG Bundesverfassungsgericht BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	Avg.	Average
BGHZ Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen BIP Bruttoinlandsprodukt BMI Bundesministerium des Innern und für Heimat BBSR Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung BVerfG Bundesverfassungsgericht BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BIP Bruttoinlandsprodukt BMI Bundesministerium des Innern und für Heimat BBSR Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung BVerfG Bundesverfassungsgericht BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	BGH	Bundesgerichtshof
BMI Bundesministerium des Innern und für Heimat BBSR Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung BVerfG Bundesverfassungsgericht BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BVR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BBSR Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung BVerfG Bundesverfassungsgericht BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	BIP	Bruttoinlandsprodukt
BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	BMI	Bundesministerium des Innern und für Heimat
BVerfGE Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	BBSR	Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung
Aktenzeichen einer Verfassungsbeschwerde zum BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten CDAX deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BvR Bundesverfassungsgericht Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
Bzw. Beziehungsweise Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt		
Capex Capital Expenditure CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt		
CAPM Capital Asset Pricing Model Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	Bzw.	
Coldwell Banker Richard Ellis (Amerikanische Immobilien- und Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt		
CBRE Investmentgesellschaft) Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	CAPM	
Composite DAX (Börsenindex, der alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	CBBE	
CDAX deutschen Aktien beinhaltet) d.h. Das heißt	CDICE	
d.h. Das heißt		Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten
	CDAX	
DAY Deutscher Aktienindey	d.h.	Das heißt
Divi Deutscher Aktenniuex	DAX	Deutscher Aktienindex
DCF Discounted Cashflow	DCF	Discounted Cashflow
Destatis Statistisches Bundesamt	Destatis	Statistisches Bundesamt
EAV Ergebnisabführungsvertrag	EAV	Ergebnisabführungsvertrag
e.V. eingetragener Verein	e.V.	eingetragener Verein
EBIT Earnings before interests and taxes (Ergebnis vor Zinsen und Steuern)	EBIT	
Earnings before interests, taxes, depreciation and amortization (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen)	EBITDA	
EPRA European Public Real Estate Association	EPRA	
ERP Enterprise Resource Planning		

EStG	Einkommensteuergesetz
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EZB	Europäische Zentralbank
FAUB	Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft
ff.	Fortfolgende
FMZ	Fachmarktzentrum
GewStG	Gewerbesteuergesetz
ggü.	Gegenüber
GJ	Geschäftsjahr
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbH & Co. KG	Die Gesellschaft mit beschränkter Haftung & Compagnie Kommanditgesellschaft
HGB	Handelsgesetzbuch
НКО	Handelskammerordnung
HRB	Handelsregister Abteilung B
i. d. F.	In der Fassung
i.H.v.	In Höhe von
inkl.	Inklusive
i.S.d.	Im Sinne des
i.V.m.	In Verbindung mit
i.V.z.	In Verbindung zu
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IDW S 1	Standard 1 des IDW (Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen) i. d. F. 2008
IfO	Institut für Wirtschaftsforschung
IFRS	International Financial Reporting Standards
Inc.	Incorporated (angloamerikanische Abkürzung für Unternehmen mit eigener Rechtsfähigkeit)
ISIN	International Securities Identification Number
KPI	Key Performance Indicator
KStG	Körperschaftsteuergesetz
LLC	Limited Liability Company (Amerikanische Rechtsform, vergleichbar mit deutscher Kapitalgesellschaft)
LOI	Letter of Intent
Max	Maximal
Min	Minimal
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden

MSCI	Morgan Stanley Capital International
NAV	Net Asset Value
NDV	Net Disposal Assets
Nr.	Nummer
NRV	Net Reinstatement Value
NTA	Net Tangible Value
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
OECD	Economic Co-operation and Development
p.a.	Per annum
PLZ	Postleitzahl
PwC	PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main
Q	Quartal
qm	Quadratmeter
RE	Real Estate
REIT	Real Estate Investment Trust
Rn.	Randnummer
sog.	Sogenannt
SolZ	Solidaritätszuschlag
S&P	Standard & Poor's
Stk.	Stück
Capital IQ	S&P Global Market Intelligence LLC
Tsd.	Tausend
Tz.	Textziffer
u.a.	Unter anderem
UmwG	Umwandlungsgesetz
v.a.	Vor allem
VG	Verschuldungsgrad
Vgl.	Vergleiche
VPI	Verbraucherpreisindex
WACC	Weighted Average Cost of Capital
WKN	Wertpapier-Kennnummer
WpÜGAngebV	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz-Angebotsverordnung
z.B.	Zum Beispiel
ZB	Zivilsenatsbeschluss

Bezeichnung der Unternehmen

BBI AG	BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien AG, Ingolstadt auch als "Gesellschaft" bezeichnet
VIB AG	VIB Vermögen Aktiengesellschaft, Neuburg an der Donau auch als "Hauptaktionärin"
VIB AG-Konzern	VIB Vermögen Aktiengesellschaft, Neuburg an der Donau, zusammen mit ihren Tochtergesellschaften
Branicks AG	Branicks Group Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main
BHB Brauholding	BHB Brauholding Bayern-Mitte AG, Ingolstadt
alstria office REIT- AG	alstria office REIT-AG, Hamburg
Hamborner REIT AG	Hamborner REIT AG, Duisburg
DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG	DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG, Berlin
Deutsche Konsum REIT-AG	Deutsche Konsum REIT-AG, Potsdam
Patrizia SE	Patrizia SE, Augsburg
IMMOFINANZ AG	IMMOFINANZ AG, Wien
S IMMO AG	S IMMO AG, Wien

A. Auftrag und Auftragsdurchführung

- 1. Die VIB Vermögen Aktiengesellschaft, Neuburg an der Donau ("VIB AG" oder "Hauptaktionärin"), hat uns, die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main ("PwC"), mit Schreiben vom 3. Juni 2024 beauftragt, eine gutachtliche Stellungnahme zum objektivierten Unternehmenswert der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft, Ingolstadt ("BBI AG" oder "Gesellschaft"), sowie zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327b AktG zu erstatten. Bewertungsanlass ist die geplante Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der BBI AG auf die Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 S. 1 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG.
- 2. Der Beschluss über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre soll auf der ordentlichen Hauptversammlung der BBI AG am 13. August 2024 gefasst werden. Dieser Tag ist der Bewertungsstichtag.
- 3. Wir führten unsere Arbeiten in den Monaten Mai bis Juni 2024 durch. Hierfür standen uns im Wesentlichen folgende Unterlagen zur Verfügung:
 - Mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk versehener Jahresabschluss und mit dem Lagebericht zusammengefasster Lagebericht nach den Vorschriften des dritten Buches des Handelsgesetzbuches ("HGB") der BBI AG für die Geschäftsjahre 2021 bis 2023 sowie zugehöriger Prüfungsbericht,
 - Ungeprüfte Quartalszahlen der BBI AG für das erste Quartal 2024,
 - Planungsrechnung der BBI AG für das Planjahr 2024, bestehend aus einer Gewinn- und Verlustrechnung, sowie eine Fortschreibung der Gewinn- und Verlustrechnung für die Planjahre 2025 bis 2033,
 - Immobiliengutachten der CBRE GmbH, Frankfurt am Main ("CBRE"), zum 1. April 2022 sowie zum 31. Dezember 2023 für das Immobilienvermögen der BBI AG,
 - Sonstige f\u00fcr die Bewertung relevante Unterlagen und Informationen sowie Einsichtnahme in die Vorstands- und Aufsichtsratsprotokolle der BBI AG ab 2022 bis zum Unterzeichnungsdatum unserer gutachtlichen Stellungnahme.
- 4. Weitere Auskünfte wurden uns vom Vorstand der BBI AG und den von ihm benannten Auskunftspersonen gegeben. Der Vorstand der BBI AG sowie der Vorstand der VIB AG haben uns gegenüber am 24. Juni 2024 schriftlich versichert, dass die Erläuterungen und Auskünfte, die für die Erstattung der gutachtlichen Stellungnahme von Bedeutung sind, vollständig und richtig erteilt wurden.

- 5. Unsere Untersuchung umfasste insbesondere die Überprüfung der Planungsunterlagen auf ihre Plausibilität. Eigene Prüfungshandlungen im Sinne der §§ 316 ff. HGB haben wir nicht vorgenommen. Diese gehörten nicht zu unserem Auftrag.
- 6. Die in der am 2. April 2008 vom Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., Düsseldorf, ("IDW") verabschiedeten und derzeit aktuellen Fassung der Stellungnahme "Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen" ("IDW S 1 i. d. F. 2008") niedergelegten Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen haben wir beachtet. Im Sinne dieser Stellungnahme haben wir den objektivierten Unternehmenswert der BBI AG als neutraler Gutachter ermittelt.
- 7. Diese gutachtliche Stellungnahme wird ausschließlich für die interne Verwendung durch den Auftraggeber und zum Zwecke der Verwendung im Bericht der Hauptaktionärin über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre erstellt. Die interne Verwendung umfasst auch die Überlassung der gutachtlichen Stellungnahme im Rahmen des Berichts der Hauptaktionärin an die Aktionäre der BBI AG im Zusammenhang mit der ordentlichen Hauptversammlung sowie die im Rahmen der Prüfung der Angemessenheit der Barabfindung erforderliche Einsichtnahme durch den Prüfer gemäß § 62 Abs. 5 S. 8 UmwG i.V.m. § 327c Abs. 2 Satz 2 AktG, ferner die Vorlage in sich der Hauptversammlung etwaig anschließenden Gerichtsverfahren. Darüber hinaus umfasst die interne Verwendung die Auslegung der gutachtlichen Stellungnahme im Rahmen der ordentlichen Hauptversammlung der Hauptaktionärin VIB AG. Die gutachtliche Stellungnahme ist darüber hinaus nicht zur Veröffentlichung, zur Vervielfältigung oder zur Verwendung für einen anderen als die genannten Zwecke bestimmt. Ohne unsere vorherige schriftliche Zustimmung darf diese außerhalb der vorstehenden Zwecke nicht an Dritte weitergegeben werden. Die Einwilligung wird nicht aus unbilligen Gründen untersagt werden.
- 8. Für die Durchführung des Auftrags und unsere Verantwortlichkeit sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die als Anlage beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen in der Fassung vom 1. Januar 2024 maßgebend.

B. Angemessene Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327b AktG

- 9. Gemäß § 62 Abs. 5 S. 1 UmwG kann die Hauptversammlung einer übertragenden Aktiengesellschaft innerhalb von drei Monaten nach Abschluss eines Verschmelzungsvertrages einen Beschluss nach § 327a Abs. 1 S. 1 AktG fassen, wenn der übernehmenden Gesellschaft (Hauptaktionär) Aktien in Höhe von neun Zehnteln des Grundkapitals gehören. § 327a AktG sieht vor, dass die Hauptversammlung einer Aktiengesellschaft die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen kann. Bei der Bemessung der Barabfindung sind gemäß § 327b Abs. 1 S. 1 AktG die Verhältnisse der Gesellschaft im Zeitpunkt der Beschlussfassung ihrer Hauptversammlung, die über die Übertragung der Aktien auf den Hauptaktionär beschließen soll, zu berücksichtigen.
- 10. Nach den Erkenntnissen der Betriebswirtschaftslehre, der Rechtsprechung zu gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen¹ und der Bewertungspraxis ist der Wert des Unternehmens die richtige Basis zur Ermittlung der Barabfindung nach § 327b AktG. Maßgebend ist danach der Wert des Unternehmens als Ganzes. Damit wird dem von der Rechtsprechung entwickelten Postulat der Abfindung zum vollen Wert entsprochen, d. h. die Abfindung muss dem sogenannten wahren Wert der Aktien an der Gesellschaft gleichkommen. In diesem Zusammenhang ist der Unternehmenswert der BBI AG zu ermitteln.
- 11. Bei der Bemessung der Abfindung für den Ausschluss an einer börsennotierten Gesellschaft darf nach der höchstrichterlichen Rechtsprechung der Börsenkurs als Verkehrswert der Aktie nicht außer Betracht bleiben. Ob der Börsenkurs tatsächlich den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt, ist im Einzelfall zu prüfen. Insbesondere, wenn nur wenige Aktien im Streubesitz sind und nur geringe Aktienumsätze getätigt werden, kann aus dem Ergebnis von Einzelumsätzen nicht zwingend auf einen allgemein gültigen Verkehrswert geschlossen werden.
- 12. Im Gegensatz zum Börsenkurs besteht im Einklang mit der Rechtsprechung zu gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen bei der Bemessung der Barabfindung verfassungsrechtlich kein Anspruch auf eine Berücksichtigung von vom Hauptaktionär an andere Aktionäre bezahlten Vorerwerbspreisen. Daher können auch keine im Vorfeld der Durchführung der Strukturmaßnahme bezahlten Vorerwerbspreise im Sinne des Verkehrswerts der Aktie in Betracht gezogen werden.

¹ Vgl. BVerfGE v. 27.04.1999, 1 BvR 1613/94, Rn. 289 ff.

² Vgl. BVerfGE v. 27.04.1999, 1 BvR 1613/94, Rn. 58 ff.

12

13. Gemäß des Beschlusses des BGH vom 15. September 2020 – II ZB 6/20 – kann die angemessene Barabfindung im Falle des Ausschlusses von Minderheitsaktionären nach §§ 327a, 327b AktG nach dem Barwert der Ausgleichszahlungen bestimmt werden, welche dem Minderheitsaktionär aufgrund eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zustehen, falls dieser Barwert höher ist als der Anteil des Unternehmenswerts, der auf den Anteil des Minderheitsaktionärs entfällt, sofern der Unternehmensvertrag zum nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG maßgeblichen Zeitpunkt bestand und von seinem Fortbestand auszugehen war.

C. Beschreibung des Bewertungsobjektes

I. Historie der BBI AG

- 14. Die Ursprünge der BBI AG gehen auf die Bürgerliche Brauhaus Ingolstadt AG zurück. Diese war eine der ältesten Aktienbrauereien Deutschlands und war der Firmenmantel, aus dem die BBI Immobilien AG hervorgegangen ist.
- 15. Am 1. Januar 2003 wurde das operative Brauereigeschäft der BBI AG in die Herrnbräu GmbH & Co. KG ausgegliedert. Die BBI AG übernahm zeitgleich den Immobilienbestand.
- 16. 2006 wurde das Unternehmen in die BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien AG umfirmiert und fortan lag der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit in der Verwaltung von Gewerbeimmobilien.
- 17. Seit 2009 wurde das Brauereigeschäft in der hundertprozentigen Tochtergesellschaft BHB Brauholding Bayern-Mitte AG ("BHB Brauholding") gebündelt.
- 18. Die BBI AG verringerte in 2014 ihren Anteil an der BHB Brauholding auf 34,2%, um sich in Zukunft auf die erfolgreiche Bestandshaltung von Gewerbeimmobilien konzentrieren zu können. Anfang März 2024 wurden die restlichen Anteile an der BHB Brauholding verkauft.

II. Unternehmenszweck

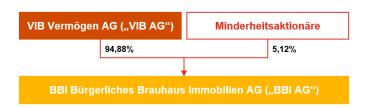
- 19. Die BBI AG ist eine börsennotierte Aktiengesellschaft deutschen Rechts mit Sitz in Ingolstadt, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Ingolstadt unter HRB 44. Das Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr.
- 20. Gemäß § 1 der Satzung ist der Gegenstand des Unternehmens der Erwerb und die Verwaltung eigenen Vermögens, insbesondere von Immobilien und Beteiligungen an anderen Unternehmen und Gesellschaften. Die Gesellschaft übt keine Tätigkeiten aus, die einer staatlichen Genehmigung bedarf. Die Gesellschaft kann den Unternehmensgegenstand selbst oder durch Tochter- und Beteiligungsunternehmen verwirklichen.
- 21. Die Gesellschaft ist im Übrigen zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die geeignet erscheinen, den Gesellschaftszweck zu fördern, insbesondere zum Erwerb und zur Veräußerung von bebauten und unbebauten Grundstücken, zur Errichtung von Zweigniederlassungen im Inund Ausland sowie zum Abschluss von Unternehmensverträgen.

14

III. Rechtliche Struktur, BBI AG-Aktie und Aktionärsstruktur

22. Die zum 31. Dezember 2023 bestehende Beteiligungsstruktur an der BBI AG stellt sich wie folgt

BBI AG | Unternehmensstruktur



Quelle: Geschäftsbericht der BBI AG zum 31. Dezember 2023, PwC Analyse

- 23. Das im Handelsregister eingetragene Grundkapital der BBI AG beträgt 5.200.000,00 EUR. Es ist eingeteilt in 5.200.000 nennwertlose, auf den Inhaber lautende, Stückaktien. Alle Aktien gewähren die gleichen Rechte. Jede Aktie gewährt eine Stimme und ist maßgebend für den Anteil am Gewinn. Aktien der Gesellschaft mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht. Die BBI AG hält zum Tag der Unterzeichnung dieser gutachtlichen Stellungnahme keine eigenen Aktien.
- 24. Zum Tag der Unterzeichnung dieser gutachtlichen Stellungnahme hält die VIB AG unmittelbar 4.933.877 der insgesamt 5.200.000 Aktien (entspricht 94,88 % der Grundkapitals der BBI AG). Die verbleibenden Aktien, welche rund 5,12 % des Grundkapitals der BBI AG entsprechen, befinden sich im Streubesitz.
- 25. Die Aktien der BBI AG sind derzeit unter der Wertpapierkennnummer (WKN) 528000 sowie unter der International Securities Identification Number (ISIN) DE0005280002 zum Handel im regulierten Markt an der Börse München zugelassen sowie jeweils in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse (Open Market), der Börse Düsseldorf sowie der Börse Berlin einbezogen.
- 26. Die BBI AG besitzt keine Tochtergesellschaften.

IV. Steuerliche Verhältnisse

- 27. Der nominale Konzernsteuersatz beläuft sich auf 28,4 % (vor Auswirkung der erweiterten gewerbesteuerlichen Kürzung).
- 28. Bis zum Tag der Berichterstattung wurden steuerliche Außenprüfungen für die BBI AG nach §§ 193 ff. AO einschließlich der Veranlagungszeiträume 2014 bis 2017 durchgeführt und erstreckten sich gemäß der Prüfungsanordnung auf die Körperschaft- und Gewerbesteuer sowie

- Umsatzsteuer und Kapitalertragsteuer. Diese führten zu keinen Änderungen der Besteuerungsgrundlage.
- 29. Mit Datum vom 6. Mai 2008 haben die VIB AG und die BBI AG einen Ergebnisabführungsvertrag abgeschlossen. Die BBI AG hat sich durch diesen Ergebnisabführungsvertrag verpflichtet, ihren gesamten Gewinn an die VIB AG abzuführen. Die VIB AG hat sich ihrerseits verpflichtet, etwaige Verluste der BBI AG zu übernehmen.
- 30. Die VIB AG gewährt den Minderheitsaktionären der BBI AG unter Berücksichtigung der gesetzlichen Vorgaben eine angemessene Ausgleichzahlung. Diese beträgt jährlich 0,74 EUR brutto je Stückaktie an der BBI AG für jedes volle Geschäftsjahr der BBI AG abzüglich Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag auf den körperschaftsteuerpflichtigen Teil nach dem jeweils für diese Steuern für das betreffende Geschäftsjahr geltenden Steuersatz.
- 31. Zum Tag der Berichterstattung besteht eine ertragsteuerliche Organschaft mit der VIB AG als Organträgerin. Hierbei wird für die Organgesellschaft BBI AG die sog. erweiterte (gewerbesteuerliche) Grundstückskürzung nach § 9 Nr. 1 S. 2 GewStG in Anspruch genommen. Steuerumlagen von der VIB AG werden derzeit in Verbindung mit dem Organschaftsverhältnis nicht getätigt.
- 32. Aufgrund des bestehenden Ergebnisabführungsvertrags mit der VIB AG ist die BBI AG nur noch mit den an die außenstehenden Aktionäre zu leistenden Ausgleichszahlungen ertragsteuerpflichtig.
- 33. Zum 31. Dezember 2023 hatte die BBI AG keine vor-organschaftlichen körperschaft- oder gewerbesteuerlichen Verlustvorträge.
- 34. Für die BBI AG bestand ein steuerliches Einlagekonto (§ 27 Abs. 1, 2 KStG) in Höhe von 32.060.783,00 EUR zum 31. Dezember 2022, welches zum Tag der Berichterstattung null EUR beträgt.

D. Wirtschaftliche Grundlagen

I. Geschäftstätigkeit

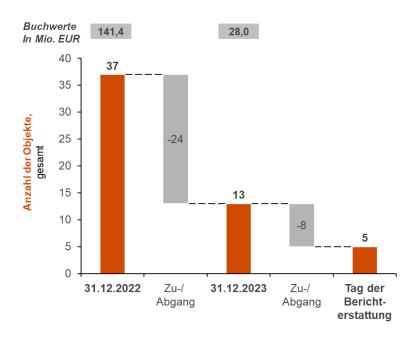
- 35. Die BBI AG ist ein Immobilienunternehmen, das sich auf den Erwerb, die Vermietung und die Verwaltung von Einzelhandelsimmobilien spezialisiert hat.
- 36. Die BBI AG ist eine Tochtergesellschaft der VIB AG und zählt zum VIB-Konzernverbund. Die BBI AG konzentriert sich auf wirtschaftsstarke Regionen Süddeutschlands, insbesondere auf Städte mit einer Bevölkerung zwischen 50.000 und 200.000 Einwohnern. Zu ihrem Portfolio gehören Fach- und Einzelhandelsmärkte, Gastronomieinmobilien sowie ein Brauereistandort.
- 37. Die Geschäftsstrategie der BBI AG basiert auf der langfristigen Vermietung von Gewerbeimmobilien, um stabile Mieterlöse und Gewinne zu erwirtschaften. Um die Profitabilität auf Dauer zu sichern, ergänzt oder verändert die BBI AG ihr Immobilienportfolio durch Verkäufe, wenn sich die Gelegenheit dazu ergibt.
- 38. Die BBI AG hat derzeit keine eigenen Mitarbeiter. Die Verwaltung des Immobilienportfolios im Bereich der Gebäudeverwaltung wird vom VIB AG-Konzern übernommen. Ebenso werden kaufmännische und andere Verwaltungsaufgaben wie Rechnungswesen, Finanzierung und Investor Relations vom VIB AG-Konzern erbracht.
- 39. Die BBI AG hat in den Jahren 2021 bis 2023 eine stabile Geschäftsentwicklung trotz der wirtschaftlichen Herausforderungen durch die COVID-19-Pandemie und die Ukraine-Krise gezeigt. Die BBI AG erzielte in den Jahren 2021 bis 2023 eine Leerstandsquote von 0,0% und gewährte nur Mietnachlässe und -stundungen an die von der Krise betroffenen Mieter.
- 40. Die BBI AG besitzt Gastronomieobjekte, die zusätzlich Büro- und Wohnflächen bieten. Hervorzuheben ist das verpachtete Brauereigelände, welches langfristig an die Herrnbräu GmbH vermietet ist. Die Herrnbräu GmbH ist eine Tochtergesellschaft der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG.
- 41. Durch den Verkauf einer größeren Anzahl von Immobilien und planmäßige Abschreibungen haben sich die Sachanlagen die BBI AG um 113.358 Tsd. EUR auf 28.008 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2023 verringert (Stand 31. Dezember 2022: 141.366 Tsd. EUR). Zum Tag der Berichterstattung hält die BBI AG noch fünf Immobilien im Bestand.

II. Immobilienportfolio der BBI AG

1. Entwicklung des Immobilienportfolios der BBI AG

42. Im vergangenen Geschäftsjahr hat die BBI AG mit insgesamt 24 Einzelhandelsimmobilien einen Großteil ihres bestehenden Immobilienportfolios veräußert. Weiterhin wurde am 18. Dezember 2023 die Veräußerung von acht Gastronomieimmobilien durch den Vorstand der BBI AG beschlossen. Der Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten fand Anfang März 2024 statt.

BBI AG | Entwicklung der Anzahl der Immobilien



Quelle: Halbjahresbericht der BBI AG zum 30. Juni 2023 sowie Geschäftsbericht der BBI AG zum 31. Dezember 2023 und 2022

- 43. Der Buchwert des Immobilienportfolios (Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten) betrug zum 31. Dezember 2022 141,4 Mio. EUR. Aufgrund der Veräußerungen reduzierte sich dieser Wert zum 31. Dezember 2023 auf 28,0 Mio. EUR.
- 44. Vor Veräußerung der insgesamt 32 Immobilien lag der regionale Fokus hauptsächlich auf Süddeutschland, insbesondere Bayern und Baden-Württemberg. Einzelne Objekte befanden sich auch in Nordrhein-Westphalen, Hessen, Sachsen und Hamburg.

2. Beschreibung des Immobilienportfolios der BBI AG zum Tag der Berichterstattung

45. Zum Zeitpunkt der Berichterstattung werden fünf Immobilien im Bestand der BBI AG gehalten. Das Immobilienportfolio der BBI AG verteilt sich auf vier Städte im Münchener bzw. Ingolstädter Umland in Bayern.

BBI AG | Geografische Verteilung des Bestandportfolios zum Tag der Berichterstattung



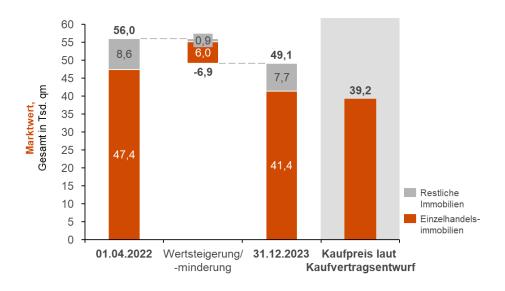
Quelle: BBI AG, PwC-Analyse

- 46. Das Immobilienportfolio der BBI AG umfasste zum Tag der Berichtserstattung folgende Immobilien:
 - Gastronomiebetrieb Manchinger Straße 95, 85053 Ingolstadt
 - Produktionshalle / Brauerei Manchinger Straße 96, 85053 Ingolstadt
 - Fachmarktzentrum Max-Weinberger-Straße 9, 85276 Pfaffenhofen a.d. Ilm
 - Fachmarktzentrum Simon-Breu-Straße 37-61, 84359 Simbach
 - Nahversorgungszentrum Stethaimer Straße 37-41, 84034 Landshut

Die in der HGB-Rechnungslegung als Sachanlagen (Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten) bilanzierten Liegenschaften wurden zu den Stichtagen 01. April 2022 und 31.

Dezember 2023 von CBRE in der Rolle eines unabhängigen Sachverständigen zum Marktwert nach dem Discounted Cashflow Verfahren bewertet.

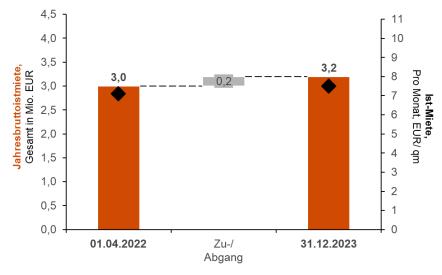
BBI AG | Entwicklung des Marktwerts des Immobilienbestands zum Tag der Berichterstattung



Quelle: CBRE Gutachten zum 01. April 2022 und 31. Dezember 2023

- 47. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2023 ergab sich auf Basis der externen Immobiliengutachten für die Bestandsimmobilien zum Tag dieser Berichterstattung ein Marktwert von 49,1 Mio. EUR. Zum 1. April 2022 betrug der Marktwert des Bestandsportfolios laut CBRE 56,0 Mio. EUR. Insgesamt hat sich der Marktwert der Immobilien im Zeitraum zwischen Q1 2022 bis Q4 2023 um 12,3% verringert.
- 48. Zum Datum der Berichterstattung lag ein Letter of Intent ("LOI") sowie der Entwurf eines Kaufvertrags für die Einzelhandelsimmobilien im Bestand der BBI AG vor. Es ist eine Veräußerung der drei Einzelhandelsliegenschaften zu einem Verkaufspreis von 39,2 Mio. EUR beabsichtigt.

BBI AG | Mietentwicklung des Immobilienbestands zum Tag der Berichterstattung

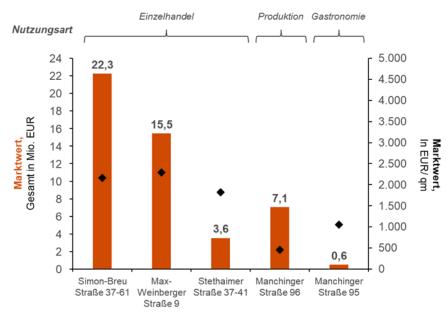


Quelle: CBRE Gutachten zum 01. April 2022 und 31. Dezember 2023

- 49. Die Jahresbrutto-Ist-Miete ist seit dem 01. April 2022 mit 0,2 Mio. EUR p.a. um 6,2% gestiegen, während sich die Marktmiete³ in diesem Zeitraum um rund 4,2% erhöht hat. Die Erhöhung der Ist-Miete resultiert aus der Indexierung der bestehenden Mietverträge.
- 50. Die vom externen Gutachter CBRE angesetzten Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätze haben sich im gleichen Zeitraum um rund 15% erhöht. Der von CBRE angesetzte gewichtete Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssatz betrug zum 31. Dezember 2023 5,9% bzw. 6,5%. Insgesamt betragen die Veränderungen dieser Kennzahlen +80 bzw. 90 Basispunkte.
- 51. Im Folgenden werden zunächst die relevanten Kennzahlen des Portfolios basierend auf den externen Gutachten von CBRE aufgezeigt.

³ "Marktmiete" bezieht sich in diesem Kontext auf die von dem externen Immobiliengutachter CBRE angesetzte Marktmiete im Discounted Cashflow Verfahren.

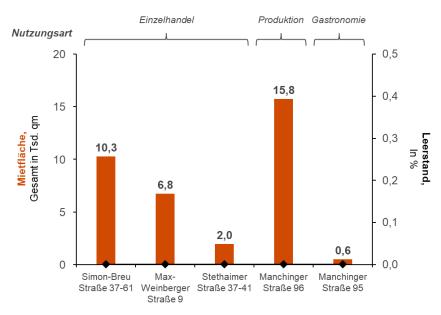




Quelle: CBRE Gutachten zum 31. Dezember 2023

- 52. Die Einzelhandelsimmobilien haben zum Stichtag 31. Dezember 2023 einen Marktwert von 41,4 Mio. EUR und entsprechen damit rund 84,3% des Gesamtimmobilienportfolios. Zu den Einzelhandelsimmobilien gehören zwei Fachmarktzentren in Simbach und Pfaffenhofen sowie ein Nahversorgungszentrum in Landshut. Die Produktionsimmobilie hat einen Marktwert von 7,1 Mio. EUR einen Anteil von 14,5% am Gesamtportfolio. Das Gastronomieobjekt hat einen Marktwert von 0,6 Mio. EUR und entspricht einem Anteil von 1,2% am Gesamtportfoliowert.
- 53. Insgesamt hat CBRE das Immobilienportfolio der BBI AG zum 31. Dezember 2023 mit einem Marktwert von 49,1 Mio. EUR. bewertet. Der Marktwert pro Quadratmeter variiert je nach Nutzungsart und Stadt. Die durchschnittlichen Marktwerte reichen von 450 EUR/qm für Produktionsflächen bis 2.000 EUR/qm für Einzelhandelsflächen.
- 54. Vor allem die Kriterien Makro- und Mikrolage, Nutzungsart und Alter der Immobilie sowie objektspezifische Grundstücksmerkmale, wie z.B. eine Mehr- oder Mindermiete im Vergleich zur Marktmiete sind Gründe für unterschiedliche Wertansätze. In Bezug auf die BBI AG lassen sich die Wertunterschiede vor allem auf die verschiedenen Nutzungsarten und das Alter der Liegenschaften zurückführen. Nutzungsarten wie Produktion oder Gastronomie weisen grundlegend unterschiedliche Risikofaktoren auf, die sich auf die Renditeerwartungen von Drittinvestoren auswirken.
- 55. Das Gesamtportfolio weist auf die Ist-Miete gerechnet eine Nettoanfangsrendite von 5,4% auf. Auf die leicht höhere Marktmiete gerechnet beträgt die Nettoanfangsrendite rund 6,1%.

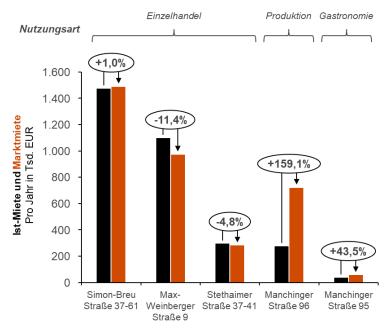
BBI AG | Mietfläche und Leerstand des Immobilienportfolios



Quelle: CBRE Gutachten zum 31. Dezember 2023

- 56. Die gesamte vermietbare Fläche des Portfolios beträgt 35.425 qm. Einzelhandelsflächen machen mit 19.083 qm 51,8% der Gesamtfläche aus. Produktions- und Gastronomieflächen nehmen 42,8% bzw. 1,5% der Gesamtfläche ein.
- 57. Das Gesamtportfolio der BBI AG ist vollständig vermietet und weist keinen Leerstand auf. Die Hauptmieter des Portfolios sind die Herrnbräu GmbH, Kaufland Vertrieb, EDEKA Südbayern Handels, Stiftung & Co. KG sowie Netto Marken-Discount Stiftung & Co. KG. Dadurch besteht ein ausgewogener Mietermix über die einzelnen Objekte der BBI AG.

BBI AG | Darstellung der Mehr- bzw. Mindermiete des Immobilienportfolios im Vergleich zur Marktmiete



Quelle: CBRE-Gutachten zum 31. Dezember 2023

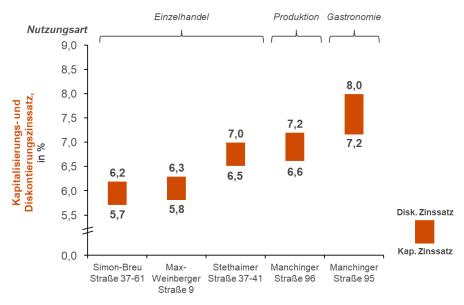
58. Die Brutto Ist-Mieteinnahmen belaufen sich zum 31. Dezember 2023 auf 3,2 Mio. EUR p.a. Auf die Nutzungsarten Einzelhandel, Produktion und Gastronomie entfallen jeweils 2,9, 0,3 und 0,04 Mio. EUR p.a. Zugleich liegt die von CBRE angesetzte Bruttomarktmiete in Summe bei 3,5 Mio. EUR. In Summe ergibt sich somit eine leichte Mindermiete in Höhe von 0,3 Mio. EUR mit Blick auf das Gesamtportfolio. Während die Einzelhandelsobjekte auf bzw. über dem Niveau der Marktmiete vermietet sind, weisen die Objekte in Ingolstadt eine Vermietungssituation unterhalb des Marktniveaus auf. Die Objekte in Ingolstadt sind seit 2003 an die Herrnbräu GmbH vermietet, die Tochtergesellschaft der BHB-Brauholding Bayern – Mitte AG, dessen Anteile zum März 2024 von der BBI AG veräußert wurden.

Die monatlichen Ist-Mieteinnahmen für die Einzelhandelsimmobilien belaufen sich im Mittel auf 12,56 EUR/qm. Die Produktions- und Gastronomiegebäude erwirtschaften aktuell eine Miete von 1,47 bzw. 6,25 EUR/qm pro Monat.

59. Die Bewirtschaftungskosten belaufen sich zum Ende des Geschäftsjahres 2023 auf 0,4 Mio. EUR. Dies entspricht rund 12,4% der Brutto Ist-Miete p.a. und umfasst Instandhaltungs-, Verwaltungs- und sonstige Kosten.

Die Instandhaltungskosten pro Quadratmeter betragen 5,6 EUR p.a. Die Verwaltungskosten belaufen sich auf etwa 2,2 % der Brutto Ist-Miete pro Jahr. Zusätzlich werden weitere 3,4% für sonstige Kosten angesetzt. Sie enthalten laut CBRE Kosten für die CO2-Umlage sowie einen Risikopuffer für z.B. Rechtsberatung in der Zukunft.





Quelle: CBRE Gutachten zum 31. Dezember 2023

- 60. Die Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätze haben sich seit dem 01. April 2022 um rund 15% erhöht. Die von CBRE angesetzten gewichteten Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssätze betragen zum 31. Dezember 2023 5,90% bzw. 6,50%.
- 61. Das durchschnittliche Alter der Immobilien, gewichtet nach Fläche, beträgt 37 Jahre. Die Altersstruktur des Portfolios ist heterogen. Die Objekte in Ingolstadt wurden 1964 erbaut und sind bereits 60 Jahre alt. Laut CBRE wurden die Gebäude gut instandgehalten und befinden sich in einem altersgerechten Zustand. Die Gebäude mit Einzelhandelsflächen in Pfaffenhofen a. d. Ilm, Simbach und Landshut wurden hingegen 2007 und 2008 errichtet und sind 16 bzw. 17 Jahre alt. Laut CBRE sind diese Gebäude in einem guten bis sehr guten Zustand.
- 62. Das Alter des Gebäudes wirkt sich auf verschiedene bewertungsrelevante Aspekte aus, wie z.B. Marktmiete, Instandhaltungskosten, Wiedervermietungskosten, Capex sowie Kapitalisierungsund Diskontierungszinssätze.

3. Die einzelnen Immobilien der BBI AG im Überblick

63. Die Einzelobjekte sind mit ihren relevanten Kennzahlen nachstehend dargestellt:

Objekt 1: Gastronomiebetrieb – Allgemeine Informationen

Adresse, PLZ und Stadt	Manchinger Straße 95, 85053 Ingolstadt
Hauptnutzungsart/ zusätzliche Nutzungsart	Gastronomie
Baujahr/ Jahr der Modernisierung	1964
Vermietbare Fläche (qm)	552
Grundstücksgröße (qm)	Anteilig an 56.493
Parkplätze (Stk.)	-
Leerstand (%)	0,0
Anzahl Mieter	1
Gewichtete Mietvertragslaufzeit in Jahren	unbefristeter Mietvertrag

Anmerkung: Grundstücksgröße gemäß Grundbuchauszug Quelle: Mieterliste vom 18. Juni 2024, CBRE, PwC Analyse

- 64. Bei dem Objekt in der Manchinger Straße 95 in 85053 Ingolstadt handelt es sich um einen Gastronomiebetrieb, der von der Herrnbräu GmbH angemietet ist. Das Mietverhältnis wurde am 01. Januar 2003 mit einer unbefristeten Laufzeit aber mit der Möglichkeit einer Sonderkündigung abgeschlossen. Die Kosten für die Verwaltung und Instandhaltung (Dach und Fach) obliegen dem Vermieter.
- 65. Die Immobilie befindet sich im Gewerbegebiet von Ingolstadt unmittelbar neben der gleichnamigen Brauerei des Mieters. In der Umgebung befinden sich mehrere Industrie- sowie Handelsbetriebe.
- 66. CBRE hat eine Marktmiete in Höhe von 8,96 EUR/qm pro Monat angesetzt, welche auf verschiedene Flächenqualitäten aufgeteilt ist. Gastronomie- und sonstige Flächen wurden mit unterschiedlichen Ansätzen von 10,00 EUR/qm bzw. 2,50 EUR/qm pro Monat angesetzt. Diese wurden anhand von 15 Angebotsmietinseraten abgeleitet, welche sich in der Nähe des Bewertungsobjektes befinden. Die Angebotsmieten der Inserate variieren von 3,23 bis 25,24 EUR/qm pro Monat.

- 67. Die angesetzte Marktmiete von CBRE ist rund 43% höher als die vertraglich vereinbarte Ist-Miete. Die Miete, in Kombination mit einem unbegrenzten Mietvertrag, wirkt sich hemmend auf den Verkehrswert aus.
- 68. Im Zeitraum der Betrachtungsjahre wurden keine Investitionsaufwendungen (CapEx) angesetzt. In Jahr 6 des Detailbetrachtungszeitraums wird jedoch ein Mieterwechsel angenommen. Für die Neuvermietung werden Mieterausbaukosten und Maklergebühren in Höhe von 23 Tsd. EUR bzw. 8 Tsd. EUR berücksichtigt.
- 69. Der von CBRE ermittelte Marktwert der Gastronomieliegenschaft beträgt insgesamt 580.000 EUR. Bezogen auf die Mietfläche ergibt dies einen Wert von 1.051 EUR/qm. Die Nettoanfangsrendite, basierend auf der tatsächlichen Miete bzw. der Marktmiete, beträgt 5,67% bzw. 8,54%.
- 70. Der Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssatz wurde in der Bewertung mit 7,15% und 8,00% festgelegt.

Objekt 2: Produktionshalle – Allgemeine Informationen

Adresse, PLZ und Stadt	Manchinger Straße 96, 85053 Ingolstadt
Hauptnutzungsart/ zusätzliche Nutzungsart	Produktion / Brauerei
Baujahr/ Jahr der Modernisierung	1964
Vermietbare Fläche (qm)	15.790
Grundstücksgröße (qm)	Anteilig an 56.493
Parkplätze (Stk.)	-
Leerstand (%)	0,0
Anzahl Mieter	1
Gewichtete Mietvertragslaufzeit in Jahren	16

Anmerkung: Grundstücksgröße gemäß Grundbuchauszug Quelle: Mieterliste vom 18. Juni 2024, CBRE, PwC Analyse

71. Bei der Liegenschaft in der Manchinger Straße 96 in 85053 Ingolstadt handelt es sich um eine Produktionshalle, die derzeit als Brauerei genutzt wird und von der Herrnbräu GmbH angepachtet ist. Das Pachtverhältnis wurde am 1. Januar 2010 begonnen und per Nachtrag vom 18. Dezember 2023 bis zum 31. Dezember 2040 verlängert. Zudem kann das Pachtverhältnis zweimal um jeweils fünf weitere Jahre bis zum 31. Dezember 2050 verlängert werden. Die

Kosten für die Verwaltung und Instandhaltung (Dach und Fach) obliegen dem Verpächter. Im Grundbuch unter Abteilung II, laufender Nummer 4, ist eine persönliche Dienstbarkeit für den Pächter Herrnbräu GmbH eingetragen. Der Pächter hat laut sog. Mieterdienstbarkeit das Recht zum Betrieb einer Brauerei und eines Getränkehandels auf dem Grundstück. Eine Mieterdienstbarkeit dient dem Schutz des Mieters/ Pächters vor dem Verlust der Mietsache bei Veräußerung des Grundstücks. Somit wäre auch bei einem potenziellen Verkauf der Liegenschaft nicht mit einem höheren Mietertrag zu rechnen.

- 72. Die Immobilie befindet sich innerhalb eines Gewerbegebiets von Ingolstadt, unmittelbar östlich der Autobahn A9, und ist von ähnlichen Gewerbeeinheiten, wie Lager- und Produktionsimmobilien umgeben.
- 73. Die angesetzte Marktmiete von CBRE liegt bei 3,82 EUR/qm pro Monat, welche auf die verschiedenen Flächenqualitäten Lager, Büro sowie sonstige Flächen mit unterschiedlichen Ansätzen von 3,75 EUR/qm, 5,00 EUR/qm bzw. 3,75 EUR/qm pro Monat aufgeteilt ist. Sie wurde anhand von zwölf Mietinseraten zwischen Q4 2022 und Q4 2023 abgeleitet. Die ausgewiesene Spanne von CBRE variiert von 3,33 bis 8,21 EUR/qm pro Monat.
- 74. In der Bewertung von CBRE wurden in Summe Capex in Höhe von 30 Tsd. EUR angesetzt. Im Gutachten wird davon ausgegangen, dass der Mietvertrag nicht verlängert wird. Aufgrund dessen wird ab Jahr 2 Leerstand angenommen. Nach einer angesetzten Leerstandsdauer von 24 Monaten wird eine Wiedervermietung angenommen. Ab Jahr 3 wird von einer Wiedervermietung auf Ebene der "Potenzialmiete" ausgegangen, die unter der Marktmiete liegt. Die Potenzialmiete ist ein Mietniveau, was sich aus der Ist-Miete der vermieteten Flächen sowie der Marktmiete für leerstehende Flächen ergibt. Der Logik zufolge ist die Potenzialmiete bei vollständiger Vermietung identisch zur Ist-Miete. Läuft ein Mietvertrag aus, so wird je nach Wiedervermietungswahrscheinlichkeit mit anteilig ein Leerstand entsprechender Berücksichtigung von Wiedervermietungskosten angesetzt sowie eine anteilige Wiedervermietung nach aktuellen Konditionen. Weiterhin wird in Jahr 8 erneut eine Wiedervermietung angenommen. In Summe fallen Mieterausbaukosten und Maklerkosten in Höhe von jeweils 87 Tsd. EUR an. Zusätzlich dazu fallen Leerstandskosten in Höhe von 104 Tsd. EUR an.
- 75. Der von CBRE ermittelte Marktwert der Produktionsliegenschaft beträgt insgesamt 7.100 Tsd. EUR. Der Verkehrswert je Mietfläche beträgt 450 EUR/qm. Die ausgewiesene Bruttoanfangsrendite auf die Ist- bzw. Marktmiete liegt bei 2,79% bzw. 8,72%.
- 76. Der Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssatz wurde in der Bewertung auf 6,60% und 7,20% festgelegt.

Objekt 3: Fachmarktzentrum – Allgemeine Informationen

Adresse, PLZ und Stadt	Max-Weinberger-Straße 9, 85276 Pfaffenhofen
Hauptnutzungsart/ zusätzliche Nutzungsart	Einzelhandel
Baujahr/ Jahr der Modernisierung	2008
Vermietbare Fläche (qm)	6.772
Grundstücksgröße (qm)	24.049
Parkplätze (Stk.)	368
Leerstand (%)	0,0
Anzahl Mieter	1
Gewichtete Mietvertragslaufzeit in Jahren	3,67

Ouelle: Mieterliste vom 18. Juni 2024, CBRE, PwC Analyse

- 77. Bei der Liegenschaft in der Max-Weinberger-Straße 9 in 85276 Pfaffenhofen a. d. Ilm handelt es sich um ein Fachmarktzentrum mit dem Einzelmieter Kaufland. Das Mietverhältnis wurde am 01. April 2008 begonnen und endet zum 31. März 2028. Es bestehen zudem zwei Verlängerungsoptionen zu jeweils fünf Jahren, somit bis zum 31. März 2038. Die Kosten für die Verwaltung und Instandhaltung (Dach und Fach) obliegen dem Vermieter.
- 78. Die Immobilie befindet sich im Gewerbegebiet von Pfaffenhofen a. d. Ilm und hat eine planungsrechtliche Ausweisung als Sondergebiet für großflächigen Einzelhandel. Pfaffenhofen hat aufgrund seiner überdurchschnittlichen Kaufkraftkennziffer eine vorteilhafte Lage für Einzelhandelsimmobilien.
- 79. Das Objekt weist mit einer monatlichen Ist-Miete von 13,54 EUR/qm im Vergleich zur in Ansatz gebrachten monatlichen Marktmiete von 12,00 EUR/qm eine Mehrmiete aus.
- 80. In der Bewertung von CBRE wurden in Summe Capex in Höhe von 58 Tsd. EUR angesetzt. CBRE setzt auf der Datenbasis vom 31. Dezember 2023 auf. Im Gutachten wird davon ausgegangen, dass die Option zur Verlängerung des Mietvertrags nicht ausgeübt wird. Aufgrund dessen wird ab Jahr 5 ein Leerstand mit einer kalkulierten Leerstandsdauer von zwölf Monaten angenommen. Die Wiedervermietung findet auf Ebene der "Potenzialmiete" statt, da. Diese liegt auf Ebene der indexierten Ist-Miete. Die "Potenzialmiete" ersetzt in diesem Fall die im Normalfall anzusetzende Marktmiete. Sie ist ein fiktives Niveau und bewegt sich aufgrund des angenommenen Leerstands auf Ebene der Marktmiete. In Jahr 10 wird erneut von einer Wiedervermietung ausgegangen. In Summe fallen Mieterausbaukosten und Maklerkosten in Höhe von 286 bzw. 206 Tsd. EUR an. Zusätzlich dazu fallen Leerstandskosten in Höhe von 63 Tsd. EUR an.

- 81. In Summe beträgt der von CBRE ermittelte Marktwert der Einzelhandelsliegenschaft 15.500 Tsd. EUR. Der Verkehrswert je Mietfläche beträgt 2.289 EUR/qm. Die ausgewiesene Nettoanfangsrendite auf die Ist- bzw. Marktmiete beträgt 6,11% bzw. 5,34%.
- 82. Der Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssatz wurde in der Bewertung auf 5,80% und 6,30% festgelegt.

Objekt 4: Fachmarktzentrum – Allgemeine Informationen

Adresse, PLZ und Stadt	Simon-Breu Straße 37-61, 84359 Simbach
Hauptnutzungsart/ zusätzliche Nutzungsart	Einzelhandel
Baujahr/ Jahr der Modernisierung	2007
Vermietbare Fläche (qm)	10.325
Grundstücksgröße (qm)	29.879
Parkplätze (Stk.)	448
Leerstand (%)	0,0
Anzahl Mieter	15
Gewichtete Mietvertragslaufzeit in Jahren	3,6

Quelle: Mieterliste vom 18. Juni 2024, CBRE, PwC Analyse

- 83. Das Objekt befindet sich in der Simon-Breu-Straße 37 61 in 84359 Simbach. Bei dem Objekt handelt es sich um ein Fachmarktzentrum mit insgesamt 15 Mietern. Der Hauptmieter des Objektes ist EDEKA Südbayern Handels, Stiftung & Co. KG. Die Mietverhältnisse wurden zwischen 2007 und 2009 begonnen und weisen eine gewichtete Mietvertragslaufzeit von 3,6 Jahren auf. Die Kosten für die Verwaltung und Instandhaltung (Dach und Fach) obliegen dem Vermieter.
- 84. Die Immobilie befindet sich direkt an der B12 in Simbach am Inn und weist dadurch eine gute Sichtbarkeit und daraus resultierende Vorteile auf. Die B12 ist eine stark befahrene Bundesstraße, die aus der A94 entspringt und nach München mündet. Aufgrund dessen ist die Mikrolage durch eine sehr hohe Frequenz geprägt. Das Objekt ist gut etabliert im lokalen Markt, wobei eine unterdurchschnittliche Wettbewerbssituation vorliegt.
- 85. Das Objekt ist mit einer monatlichen Ist-Miete von rund 11,92 EUR/qm auf Marktmietniveau von 12,04 EUR/qm pro Monat vermietet. Dadurch ergibt sich lediglich eine geringe Mindermiete.

- 86. In der Bewertung von CBRE wurden in Summe Capex in Höhe von 206 Tsd. EUR angesetzt. Aufgrund der Vielzahl an Mietern finden in diesem Objekt stetige Wiedervermietungen statt. Die Wiedervermietung basiert auch bei diesem Objekt auf der "Potenzialmiete" und nicht auf Marktniveau. Diese bewegt sich auf Ebene der indexierten Ist-Miete. In Summe fallen Mieterausbaukosten und Maklerkosten in Höhe von 471 und 336 Tsd. EUR an. Zusätzlich dazu werden Leerstandskosten in Höhe von 118 Tsd. EUR sowie sonstige Zahlungen in Höhe von 39 Tsd. EUR berücksichtigt.
- 87. In Summe beträgt der von CBRE ermittelte Marktwert dieser Fachmarktzentrumsliegenschaft 22.300 Tsd. EUR. Der Verkehrswert je Mietfläche beträgt 2.160 EUR/qm. Die ausgewiesene Nettoanfangsrendite auf die Ist- bzw. Marktmiete beträgt 5,52% bzw. 5,58%.
- 88. Der Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssatz wurde in der Bewertung auf 5,70% und 6,20% festgelegt.

Objekt 5: Nahversorgungszentrum – Allgemeine Informationen

Adresse, PLZ und Stadt	Stethaimer Straße 37-41, 84034 Landshut
Hauptnutzungsart/ zusätzliche Nutzungsart	Einzelhandel
Baujahr/ Jahr der Modernisierung	2007
Vermietbare Fläche (qm)	1.986
Grundstücksgröße (qm)	5.081
Parkplätze (Stk.)	84
Leerstand (%)	0,0
Anzahl Mieter	3
Gewichtete Mietvertragslaufzeit in Jahren	2,8

Quelle: Mieterliste vom 18. Juni 2024, CBRE, PwC Analyse

- 89. Das Objekt befindet sich in der Stethaimer Straße 37 41 in 84034 Landshut. Es handelt es sich um eine Liegenschaft, die mit einem Nahversorgungszentrum bebaut ist und insgesamt drei Mieter hat. Die Mietverhältnisse wurden zwischen 2010 und 2017 abgeschlossen und haben eine gewichtete Mietvertragslaufzeit von 2,8 Jahren. Die Kosten für die Verwaltung und Instandhaltung (Dach und Fach) obliegen dem Vermieter.
- 90. Die Liegenschaft befindet sich zentraler Lage der Stadt Landshut an einer Hauptstraße. Die Mikrolage ist durch eine stetige Frequenz geprägt. Durch die zentrale Lage in Landshut und der

- hohen Frequentierung der Straße profitiert das Nahversorgungszentrum. Weiterhin ist die Lage im Flächennutzungsplan als Sondergebiet gekennzeichnet.
- 91. Das Objekt weist mit einer monatlichen Ist-Miete von 12,54 EUR/qm im Vergleich zur in Ansatz gebrachten monatlichen Marktmiete von 11,95 EUR/qm eine leichte Mehrmiete aus.
- 92. In der Bewertung von CBRE wurden in Summe Capex in Höhe von 23 Tsd. EUR angesetzt. Die Wiedervermietungen verteilen sich aufgrund mehrerer Mieter auf verschiedene Jahre. In Summe fallen Mieterausbaukosten und Maklerkosten in Höhe von 130 und 91 Tsd. EUR an. Zusätzlich dazu fallen Leerstandskosten in Höhe von 41 Tsd. EUR an.
- 93. In Summe beträgt der von CBRE ermittelte Marktwert der Nahversorgungszentrumsliegenschaft 3.600 Tsd. EUR. Der Verkehrswert je Mietfläche beträgt 1.812 EUR/qm. Die ausgewiesene Nettoanfangsrendite auf die Ist- bzw. Marktmiete beträgt 6,99% bzw. 6,62%.
- 94. Der Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssatz wurde in der Bewertung auf 6,50% und 7,00% festgelegt.

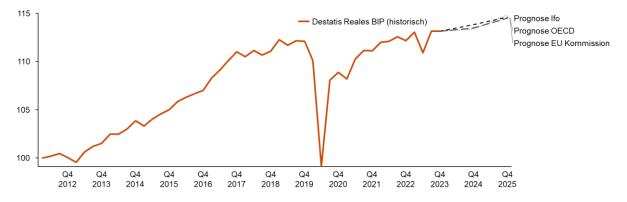
III. Markt und Marktausblick

1. Makroökonomische Entwicklung Deutschlands

a) Bruttoinlandsprodukt

- 95. Nachfolgend werden die Erwartungen für die makroökonomische Entwicklung des für die BBI AG relevanten deutschen Marktes anhand geeigneter volkswirtschaftlicher Indikatoren dargestellt.
- 96. Die Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts ("BIP") ist ein bedeutender makroökonomischer Indikator für die zukünftige Entwicklung der Konjunktur in Deutschland.

BIP-Entwicklung preisbereinigt (saisonal adjustiert, indexiert auf Q1 2012 = 100)



Quelle: Destatis (Stand: 03. Mai 2024), ifo Institut (Stand: März 2024), OECD (Stand: Februar 2024), EU-Kommission (Stand: Februar 2024), PwC-Analyse

- 97. Das makroökonomische Umfeld zeichnete sich im Vorfeld der Covid-19 Pandemie durch ein nahezu stetiges, aber moderates BIP-Wachstum aus. Im Jahr 2020 ist ein erheblicher Einbruch der Wirtschaftsleistung erkennbar, der durch die Folgen der Covid-19 Pandemie ausgelöst wurde. Anschließend fand eine dynamische Erholung statt, wodurch sich die Wirtschaftsleistung nahezu wieder auf dem Vorkrisenniveau einpendelte. Ab dem Frühjahr 2022 beeinflussten der Angriffskrieg der Russischen Föderation in der Ukraine sowie weltweite Lieferkettenprobleme die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland negativ.
- 98. Im Jahr 2023 setzten sich die wirtschaftlichen Herausforderungen für Deutschland fort. Die anhaltenden globalen Lieferkettenprobleme, gestiegene Energiepreise und die anhaltende Inflation beeinträchtigten das Wirtschaftswachstum erheblich. Die Inflationsrate blieb auf einem hohen Niveau, was die Kaufkraft der Verbraucher schwächte und den Konsum dämpfte. Zudem wirkten sich steigende Zinsen negativ auf Investitionen aus. Trotz dieser Herausforderungen

- zeigte sich die deutsche Wirtschaft resilient, gestützt durch eine starke Binnenwirtschaft und eine robuste Arbeitsmarktlage. Die Arbeitslosenquote entwickelte sich auf ähnlichem Niveau, was auf eine gewisse wirtschaftliche Stabilität hindeutet.
- 99. Die jüngsten Prognosen verschiedener namhafter Institutionen zeigen unterschiedliche Einschätzungen zur Entwicklung des deutschen Bruttoinlandsprodukts in den kommenden Jahren. Die EU-Kommission hat ihre Wachstumsprognose für 2024 auf 0,3 % und für 2025 auf 1,2 % korrigiert. Die OECD ist etwas optimistischer und erwartet ein Wachstum von 0,6 % im Jahr 2024 und 1,3 % im Jahr 2025. Das ifo Institut bleibt vorsichtiger und prognostiziert ein Wachstum von nur 0,2 % für 2024, sieht aber für 2025 eine Beschleunigung auf 1,5 %. Diese Unterschiede in den Prognosen reflektieren die anhaltende Unsicherheit im wirtschaftlichen Umfeld, die maßgeblich durch steigende Energiepreise und damit verbundene höhere Produktions- und Finanzierungskosten geprägt ist. Diese Faktoren könnten weiterhin erhebliche Auswirkungen auf die Wirtschaftsleistung Deutschlands haben. Trotz der allgemein positiven Prognosen für 2025 bleibt die wirtschaftliche Erholung Deutschlands demnach weiterhin fragil und stark abhängig von externen Einflüssen und politischen Reaktionen darauf.

b) Preisentwicklung

- 100. Neben dem Wachstum des realen BIP stellen die erwarteten jährlichen Inflationsraten einen weiteren makroökonomischen Indikator für die wirtschaftliche Entwicklung der für die BBI AG relevanten Märkte dar.
- 101. In der nachfolgenden Grafik ist die Entwicklung des Verbraucherpreisindex für den Zeitraum von 2012 bis Ende 2023 sowie Prognosen zur Teuerungsrate diverser Institutionen abgebildet:

Inflationsrate (VPI) in %



Quelle: OECD (historische Werte Stand: Mai 2024, Prognosen Stand: Mai 2024), Destatis (Stand: Mai 2024) , Bundesbank (Stand: Dezember 2023), EZB (Stand: März 2024), PwC-Analyse

- 102. Diverse Institutionen veröffentlichen regelmäßig Prognosen für die Entwicklung des Verbraucherpreisindex. Die OECD (Stand: Mai 2024) prognostiziert für 2024 eine durchschnittliche Veränderung des Verbraucherpreisindex von +2,2 % und für 2025 von +1,9 % im Vergleich zum Vorjahr. Die Schätzung der Bundesbank beträgt+2,7 % für das Jahr 2024, +2,5 % für das Jahr 2025 und +2,2 % für das Jahr 2026 (Stand: Dezember 2023). Die Europäische Zentralbank (EZB) prognostizierte im März 2024 Werte von +2,3 % für 2024, +2,0 % für 2025 und +1,9% für 2026.
- Teuerungsrate von ungefähr 2 %. Im Zeitraum 2017 bis 2020 oszillierte die Inflationsrate (auf Basis des Verbraucherpreisindex) in Deutschland unter diesem Zielwert. Zu Beginn der Covid-19 Pandemie sank die Inflation deutlich. Aufgrund von Materialknappheit für diverse Rohstoffe und Lieferengpässe stieg die Inflation ab Anfang 2021 erheblich an. Faktoren, wie eine zunehmende Nachfrage, die auf vorübergehende Lieferengpässe stößt, gestiegene Rohstoffpreise, eine fiskalische Unterstützung und eine akkommodierende Geldpolitik, sind bei der zukünftigen Entwicklung der Inflationsraten von Bedeutung. Einen Treiber der Inflation stellt in der jüngsten Vergangenheit der Krieg in der Ukraine dar, welcher sich insbesondere in gestiegenen Energiepreisen manifestiert. Um der Inflation entgegenzuwirken, hatte die Europäische Zentralbank die Leitzinsen in den letzten Jahren erhöht. Im Zuge der Zinserhöhungen hat sich die Inflation wieder auf ein moderates Niveau von 2,2% eingependelt. In Folge der Erholung der Inflation hat die EZB zum 6. Juni 2024 eine Reduzierung des Hauptrefinanzierungssatzes um 25 Basispunkte beschlossen.

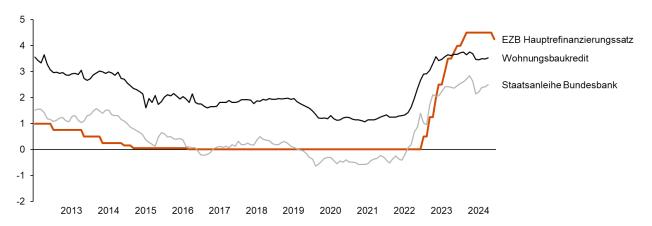
c) Zinsentwicklung

104. Die Kosten des Erwerbs von Bestandsobjekten und für den Neubau von Immobilien sind wesentlich von den Finanzierungskosten des jeweiligen Projektes abhängig. Aufgrund des hohen

Investitionsvolumens bei Immobilienprojekten sind häufig hohe Kreditvolumina erforderlich, weshalb die Finanzierungskosten von erhöhter Relevanz sind. Die Höhe der Kreditzinsen hängt dabei maßgeblich von der Entwicklung der Leitzinsen ab.

105. Die Entwicklung der Leitzinsen (Hauptrefinanzierungszinssatz) sowie der durchschnittlichen Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und der durchschnittlichen Wohnungsbaukredite⁴ ist in der nachfolgenden Grafik dargestellt:

Entwicklung ausgewählter Zinssätze (in %)



Quelle: Bundesbank (Hauptrefinanzierungssatz, Stand: Juni 2024, Wohnungsbaukredit, Stand: April 2024, Staatsanleihe, Stand: April 2024), PwC-Analyse

- 106. Die abgebildeten Zinssätze werden oftmals zur Beschreibung des Finanzierungsumfelds für Immobilien herangezogen. Der wesentliche Referenzpunkt ist hierbei der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsfazilität der Europäischen Zentralbank. Dieser beeinflusst indirekt die Zinsen am Kapitalmarkt und die Höhe der Refinanzierungskosten der Geschäftsbanken. Die Entwicklung der Kapitalmarktzinsen in den letzten Jahren spiegelt sich auch in den gestiegenen Renditen der 10-jährigen deutschen Staatsanleihen wider. Die Zinsen für Wohnungsbaukredite leiten sich durch einen Risikoaufschlag auf die Staatsanleihenrenditen ab und folgen deren Verlauf.
- 107. Als Folge der Finanzkrise 2008/2009 und der europäischen Staatsschuldenkrise 2010-2013 unternahm die Europäische Zentralbank umfangreiche Maßnahmen zur Stützung der wirtschaftlichen Entwicklung in der Eurozone. Dazu gehört unter anderem eine Niedrigzinspolitik, indem die Leitzinsen schrittweise auf 0 % gesenkt wurden. Das niedrige Zinsniveau bedingte wiederum historisch günstige Refinanzierungskosten für die

⁴ Die dargestellten Zinssätze beziehen sich auf das Neugeschäft deutscher Banken mit besicherten Wohnungsbaukrediten an private Haushalte mit einer anfänglichen Zinsbindung ab 10 Jahren (Deutsche Bundesbank).

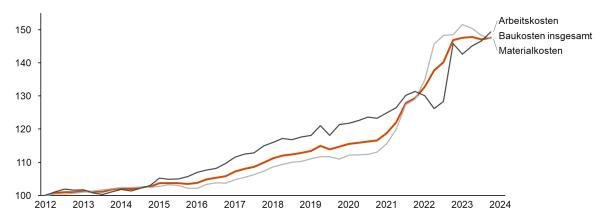
Bundesrepublik Deutschland und ebenfalls sinkende Immobilienkreditzinsen. Der durchschnittliche Zinssatz für Wohnungsbaukredite sank seit 2012 von rund 3,5 % auf einen zwischenzeitlichen Tiefstand von rund 1,1 % in den Jahren 2020/2021. Diese erleichterten Finanzierungsbedingungen waren ein wesentlicher Treiber der dynamischen Entwicklung der Immobilienpreise im letzten Jahrzehnt.

- 108. Nach jahrelanger Null-Zins-Politik der Europäischen Zentralbank wurde aufgrund der hohen Inflationsraten der Leitzins am 27. Juli 2022 auf 0,5 % angehoben (Beschluss des EZB-Rates vom 21. Juli 2022). Anschließend wurde am 14. September 2022 der Hauptrefinanzierungssatz um 0,75 %, am 28. Oktober 2022 um weitere 0,75 % und am 15. Dezember 2022, 02. Februar 2023 und 16. März 2023 um jeweils 0,50% auf 3,50% angehoben. Zuletzt wurde am 04. Mai 2023, 15. Juni 2023, 27. Juli 2023 und am 14. September 2023 der Leitzins um jeweils 0,25% auf 4,50% angehoben. Anhand der durchschnittlichen Renditen für 10-jährige Bundesanleihen und der Zinsen für Baukredite ist zu erkennen, dass die Finanzmärkte diese Zinsschritte bereits antizipierten und entsprechend im Voraus anstiegen. Am 6. Juni 2024 hat die EZB eine Zinssenkung um 25 Basispunkte beschlossen, um die Konjunktur zu unterstützen und auf die gesunkenen Inflationsraten zu reagieren.
- 109. Aktuelle Zinsen für Baukredite und Staatsanleihen stagnieren bzw. entwickeln sich teilweise rückläufig, wodurch ersichtlich wird, dass die Märkte derzeit keine weitere Erhöhung des Hauptfinanzierungssatzes erwarten. Zudem ist die aktuelle Inflation auf einem Niveau, das sich im mittelfristigen Zielbereich der EZB befindet.

2. Entwicklung der Baukosten

110. Während zu Beginn der vergangenen Dekade die Entwicklung der durchschnittlichen Baupreise nahezu stagnierte, ist seit 2015 ein Anstieg sichtbar. Historisch wurden die Baukosten in Deutschland überwiegend durch eine Inflation der Arbeitslöhne getrieben. Im Zuge der durch die Corona-Pandemie ausgelösten Lieferengpässe ergab sich seit Mitte 2020 eine verstärkte Dynamik der gesamten Baukosten, die überwiegend durch Steigerungen bei den Materialpreisen getrieben wird. Die entsprechende Entwicklung ist in der nachfolgenden Grafik dargestellt:

Baukosten untergliedert nach Kostenarten (indexiert auf Q1 2012 = 100)

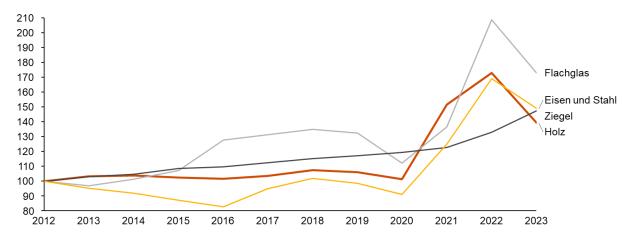


Quelle: Destatis (Stand: März 2024), PwC-Analyse

- 111. Im Oktober 2021 veröffentlichte das Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) im Auftrag des Bundesministeriums des Innern und für Heimat (BMI) eine Prognose für die weitere Entwicklung der Baukosten in Deutschland. Zu diesem Zeitpunkt wurde noch von einer Abschwächung der Preissteigerung auf moderate 0,5 bis 1,7 % pro Jahr bis 2025 ausgegangen. Hierbei ist darauf hinzuweisen, dass zum Veröffentlichungszeitpunkt Ende 2021 die starke Steigerung der Energiepreise in den Jahren 2022 und 2023 nicht abzusehen war. Bei den Energiepreisen handelt es sich aufgrund der häufig energieintensiven Erzeugungsprozesse der Bauindustrie um einen treibenden Faktor bei der Kostenentwicklung.
- 112. Die dynamische Entwicklung der Erzeugerpreise ausgewählter Baustoffe bestätigt die starke Preissteigerung im Jahr 2021 und die zyklischen Schwankungen bei den Preisen einzelner Materialien. Besonders auffällig ist die Preisentwicklung für Holz, Flachglas, Eisen, Stahl und Ziegel. In jüngster Zeit haben sich die Erzeugerpreise wieder bis zu 20% rückläufig entwickelt, was eine Trendumkehr für Preise für Baumaterialien zeigt.

Mittelfristprognose der Preise für Bauleistungen. Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung im Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung. BBSR-Online-Publikation 10/2021, Seite 116.





Quelle: Destatis (Stand: Mai 2024), PwC-Analyse

3. Betrachtung wesentlicher Kennzahlen des Marktes für Einzelhandelsimmobilien

113. Seit Beginn der Corona Pandemie konnte ein starker Rückgang der Verbraucherstimmung festgestellt werden. In den beiden Lockdowns ist die Konsumstimmung der Verbraucher um rund 10% gesunken. Sie hat sich nach Lockerung der Ausgangsbeschränkungen erholt und sogar das Niveau vor Corona übertroffen. Im Jahr 2022 löste dann der Ukrainekrieg eine zusätzliche Herausforderung für Lieferketten und steigende Energiepreise aus. Dieser Katalysator für die angebotsinduzierte Kosteninflation sorgte dafür, dass die Verbraucherstimmung im Oktober 2022 seinen Tiefpunkt erreicht. Im Vergleich zum Niveau vor Corona ist diese um mehr als 15% gesunken. Die von der EZB angehobenen Zinsen konnten effektiv gegen die erhöhte Inflation wirken, was dafür sorgte, dass die Verbraucherstimmung sich im Jahr 2023 erholte. Aktuell befindet sich diese knapp unter dem Niveau vor Corona (<5%).6

114. Die Verbraucherstimmung machte sich auch in der Nachfrage nach Einzelhandelsflächen bemerkbar. Der Vermietungsumsatz, d.h. die Summe aller Flächen, die im Betrachtungszeitraum von Ende 2022 bis Ende 2023 neu vermietet worden sind, hat sich in den Top 10 Städten in Deutschland im Jahr 2023 um rund 42% erhöht im Vergleich zum Vorjahr. Die führenden Branchen waren im vergangenen Jahr die Textil- und Gastronomie-/ Essensbranche. Gemeinsam machen sie rund zwei Drittel des Flächenumsatzes im Jahr 2023 aus.⁷

115. Der Einzelhandel steht aktuell vor der Herausforderung, hohe Erzeugerpreise, neue Technologien sowie steigende Kundenanforderungen zu vereinen.

⁶ HDE Handelsverband Deutschland: HDE-Konsumbarometer im Mai (Stand: 16. Mai 2024)

⁷ JLL Jones Lang LaSalle: Einzelhandelsmarktüberblick H2 2023 (Stand: 16. Mai 2024)

- 116. Die Spitzenmieten für Einzelhandelsimmobilien stagnierten in vergangenen Jahren. Seit 2005 konnte ein stetiger Anstieg der Spitzenmieten beobachten werden, bis sie sich während Corona-Pandemie rückläufig entwickelten. Aktuell befinden sich die monatlichen Spitzenmieten auf einem konstanten Niveau zwischen 200 EUR/qm (Stuttgart) und 315 EUR/qm (München).8 Die Spitzenmieten beschreiben Mieten für hochwertige Vermietungsflächen in der besten Lage.9
- 117. Aufgrund der gestiegenen Leitzinsen und der damit einhergehenden Teuerung von Fremdkapital sind Renditeanforderungen für Investoren gestiegen. Die Spitzenrenditen für Einzelhandelsimmobilien haben sich im Jahr 2023 55 bis 75 Basispunkte erhöht. Renditen in A-Städten bewegen sich zum Jahresende 2023 zwischen 3,45% (München) und 3,95% (Düsseldorf). Fachmarktzentren, Supermärkte, Shoppingcenter und Baumärkte lagen zum 31. Dezember 2023 bei einer Spitzenrendite von 4,75%, 4,90%, 5,60% und 5,70%. ¹⁰

a) Entwicklung des Transaktionsvolumens

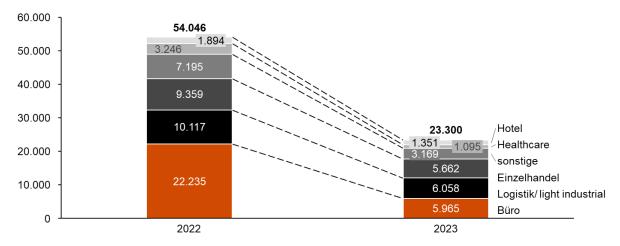
118. Das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien nahm im Jahr 2023 im Vergleich zum Vorjahr stark ab. Das Segment der Einzelhandelsimmobilien stellte in den letzten Jahren eine relevante Assetklasse im deutschen Immobilienmarkt dar. In den letzten beiden Jahren sorgte sie für den drittgrößten Anteil am Transaktionsmarkt. Mit 5,7 EUR Mrd. macht der Einzelhandel rund 24% des Transaktionsvolumens für gewerbliche Immobilien in 2023 aus. Der Abschwung des Transaktionsvolumens lässt sich auf die Zinswende und die dadurch reduzierte Nachfrage zurückführen.

⁸ BNP Paribas Real Estate: In a Nutshell Q4 2023, Retail-Vermietungsmarkt Deutschland (Stand: 16. Mai 2024)

⁹ Gif Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V.: Erzielbare Spitzenmieten (Stand: 16. Mai 2024)

¹⁰ BNP Paribas: At a Glance Q4 2023 Investmentmarkt Deutschland. (Stand: 16. Mai 2024)





Quelle: BNP Paribas (Stand: Dezember 2023), PwC-Analyse

119. Das derzeitige Marktumfeld ist von erheblichen Unsicherheiten geprägt. Daher gestaltet sich die Prognose der zukünftigen Entwicklung des deutschen Immobilien- und Immobilieninvestment-Markts herausfordernd. Grundsätzlich sind für den Investment-Markt die bereits betrachteten makroökonomischen Faktoren von hoher Bedeutung. Die geopolitischen Parameter sowie die Zinswende beeinflussen die Transaktionsvolumina im Investment-Markt erheblich und führen dazu, dass institutionelle Investoren und Projektentwickler konservativer agieren. (Drohende) Insolvenzen namhafter Projektentwickler und Bestandshalter verschärfen das Bild auf die aktuell unsichere Marktsituation. Nichtsdestotrotz lässt sich bei vielen Assetklassen ein Bodenpunkt feststellen. Die EZB hat kürzlich die Zinswende eingeleitet, Energiepreise stagnieren und die Kosten für Baumaterialien gehen zurück. Die Planungssicherheit für Marktteilnehmer kehrt allmählich zurück, für eine vollständige Erholung ist das aktuelle Marktumfeld noch zu angespannt.

b) Der Angebotsmarkt für Einzelhandelsimmobilien in Bayern

120. Die Angebotspreise für Fachmarktzentren in Bayern reichten im Geschäftsjahr 2023 von 300 EUR/qm bis 3.200 EUR/qm. Die Bandbreiten umfassen jegliche Kaufinserate¹¹ für Objekte, die nach 1980 erbaut wurden und größer als 1.000 qm sind. Insgesamt wurden in dieser Zeit 50 Inserate veröffentlicht. Das 25 %-ige Perzentil beträgt rund 570 EUR/qm, der Median rund 1.100 EUR/qm und das 75 %-ige Perzentil rund 2.100 EUR/qm. Da diese Spanne sehr breit ist, haben wir die Marktdaten weiter eingegrenzt. Dabei wurden Faktoren wie z.B. das Baujahr, die Fläche

¹¹ Die Bandbreiten wurden mithilfe des Dienstleisters "Value AG" ermittelt.

- und die Lage berücksichtigt. Die Spanne von Angebotspreisen für Einzelhandelsobjekte mit einem Baujahr zwischen 2007 und 2008 reicht von 1.500 EUR/qm bis 2.300 EUR/qm.
- 121. Für die Auswertung der Angebotsmieten für Einzelhandelsflächen in Bayern wurden 14 Mietinserate analysiert, die im Geschäftsjahr 2023 in Bayern vermarktet worden sind. Hierbei wurde die Baujahresspanne auf 1997 bis 2017 begrenzt, um eine Vergleichbarkeit zu den Einzelhandelsobjekten des Portfolios herzustellen. Die Angebotsmieten für vergleichbare Einzelhandelsflächen in Bayern reichen von 9 EUR/qm bis 12 EUR/qm pro Monat.

IV. Wesentliche Erfolgsfaktoren und Risiken des Unternehmenskonzeptes

- 122. Nachfolgend werden die Erfolgsfaktoren sowie Risiken der BBI AG dargelegt und näher beschrieben. Hierzu zählen insbesondere branchenspezifische Entwicklungen der Immobilienwirtschaft, die sich vor allem durch makroökonomische Faktoren ergeben und verstärken. Die hervorgehobenen Erfolgsfaktoren und Risiken ergeben sich unter anderem aus dem Risiko- und Chancenbericht des Geschäftsberichts 2023 der BBI AG sowie aus unserer Analyse.
- 123. Im Jahr 2023 war der deutsche Immobilienmarkt hauptsächlich aufgrund des hohen Zinsniveaus stark unter Druck. Die Verkaufsbereitschaft ist vor dem Hintergrund des derzeitigen Preiseniveaus weiterhin träge, weshalb sich für Einkäufer wenige Chancen ergeben. Zusätzlich waren nahezu alle Investorengruppen zurückhaltend mit Ankäufen, da die Preisfindung noch nicht vollendet ist. Der deutsche Immobilienmarkt könnte in 2025 wieder wahrnehmbar belebt werden, wenn die EZB ihre eingeleiteten Zinswende fortsetzt und somit einen Kurswechsel vorgibt.
- 124. Die BBI AG setzt auf ein diversifiziertes und bonitätsstarkes Mieterklientel, um Risiken entgegenzuwirken. Der Erfolg spiegelt sich in einer Leerstandsquote des Immobilienportfolios der BBI AG zum 31. Dezember 2023 sowie zum Tag dieser Berichterstattung bei null Prozent wider, trotz der exogenen wirtschaftlichen Herausforderungen.
- 125. Der Zustand der Verkehrsinfrastruktur, die Entwicklung der Absatzmärkte und der Kaufkraft sowie das vorhandene Arbeitskräftepotenzial sind beispielhafte Faktoren, welche die Qualität der Immobilienstandorte bestimmen und auf welche die BBI AG keinen Einfluss hat.
- 126. Die BBI AG unterliegt zudem einem gewissen Mieterrisiko, welches mögliche Mietausfälle bzw. ausstehende Mietzahlungen beinhaltet. Um dem Mietausfalls- und Leerstandsrisiko entgegenzuwirken, wird bereits beim Erwerb der Immobilien auf eine wirtschaftliche Drittverwendungsmöglichkeit geachtet. Mögliche finanzielle Auswirkungen von neuen Leerständen sind für das Jahr 2024 aufgrund des deutlich verkleinerten Immobilienportfolios überschaubar.

- 127. Die BBI AG verkaufte einen Großteil ihres Einzelhandelsportfolios. Seitdem besteht seitens der BBI AG eine verstärkte regionale Fokussierung auf Südbayern.
- 128. Schwierigkeiten bei der Finanzierung von Immobilienprojekten können dazu führen, dass diese nur noch mit Verzögerung realisiert werden können. Zu den finanziellen Risiken kommt auch noch ein Liquiditätsrisiko hinzu. Die BBI AG verfügt zum Tag dieser Berichterstattung über ausreichend liquide Mittel und kann somit die Zahlungsfähigkeit im laufenden Geschäftsbetrieb sicherstellen. Die BBI AG stuft aufgrund des gegenüber den Vorjahren reduzierten Darlehensvolumens gegenüber Kreditinstituten ein Finanzierungsrisiko weiterhin als gering ein.
- 129. Ein Zinsänderungsrisiko wird als gering beurteilt, da nicht mit einem weiteren Anstieg der Finanzierungszinsen gerechnet wird. Weiterhin unterliegt die BBI AG derzeit keinen Risiken bei Finanzinstrumenten, da derzeit keine Finanzinstrumente im Einsatz sind, welche einen Einfluss auf die Gewinn- und Verlustrechnung haben.
- 130. Aus neuer Gesetzgebung sowie geänderten rechtlichen Rahmenbedingungen ergeben sich Rechtsrisiken für die BBI. Weiterhin unterliegt die BBI AG Vertragsrisiken, welche Vereinbarungen mit Mietern, Kunden und sonstigen Geschäftspartnern betreffen. Durch interne und externe Prüfung unter juristischen Aspekten werden diese Risiken von der BBI AG minimiert.
- 131. Neben den beschriebenen Unsicherheiten sowie individueller Unternehmensrisiken ergeben sich demgegenüber auch Erfolgsfaktoren und mögliche Chancen für die BBI AG.
- 132. Der Verkauf von Bestandsobjekten im abgelaufenen Geschäftsjahr sowie mit Wirkung Anfang März 2024 hat zu einem erheblichen Veräußerungsgewinn geführt. Somit bietet der Verkauf von Bestandsobjekten Chancen auf Erträge, liquide Mittel sowie Veräußerungsgewinne und die BBI AG wird auch in Zukunft aufkommende Verkaufsgelegenheiten prüfen und gegebenenfalls weitere Verkäufe durchführen.
- 133. Des Weiteren hat die BBI AG in der Regel Mietverträge vereinbart, in deren Rahmen sich die Miethöhe einem Lebenshaltungskostenindex anpasst. Hierdurch ist aufgrund der Zunahme der Mieterlöse die hohe Rentabilität der Immobilien langfristig gegeben und eine Kompensation der Kosten durch die allgemeine Teuerung gewährleistet.

V. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

1. Grundlagen

134. Die Analyse der Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage haben wir auf Basis der geprüften und mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk testierten Jahresabschlüsse nach HGB der BBI AG für die Geschäftsjahre 2021 bis 2023 durchgeführt.

2. Vermögens- und Finanzlage

135. Die Vermögens- und Finanzlage der BBI AG wird gemäß den geprüften Jahresabschlüssen nach HGB für die Geschäftsjahre 2021 bis 2023 zum Bilanzstichtag jeweils am 31. Dezember dargestellt.

BBI AG | Vermögens- und Finanzlage

Tsd.EUR	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0
Sachanlagen	145.483,2	141.365,6	28.007,9
Finanzanlagen	2.257,5	2.257,5	2.257,5
Anlagevermögen	147.740,7	143.623,2	30.265,4
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	216,4	336,4	111.226,1
Guthaben bei Kreditinstituten	11.863,1	12.277,0	15.785,9
Umlaufvermögen	12.079,4	12.613,4	127.012,0
Rechnungsabgrenzungsposten	90,5	72,0	56,4
Aktiva	159.910,6	156.308,5	157.333,8
Tsd. EUR	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Gezeichnetes Kapital	5.200,0	5.200,0	5.200,0
Kapitalrücklage	42.770,0	42.770,0	42.770,0
Gewinnrücklagen	2.263,4	2.263,4	2.263,4
Eigenkapital	50.233,4	50.233,4	50.233,4
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	708,1	682,1	682,1
Steuerrückstellungen	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	97,1	110,7	229,3
Rückstellungen	805,3	792,8	911,4
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditins tituten	100.889,0	96.870,4	22.582,4
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	24,5	0,8	23,4
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	7.689,7	8.205,2	83.567,7
Sonstige Verbindlichkeiten	251,7	205,9	15,5
Verbindlichkeiten	108.854,9	105.282,3	106.189,0
Rechnungsabgrenzungsposten	17,0	-	-
Passiva	159.910,6	156.308,5	157.333,8

Quelle: BBI AG Geschäftsberichte 2021 - 2023, PwC-Analyse

- 136. Die **Bilanzsumme** der BBI AG verringerte sich von 159.910,6 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2021 auf 156.308,5 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2022 und erhöhte sich wiederum auf 157.333,8 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2023, was zum Großteil auf Abgänge aus den Immobilienverkäufen und den dazugehörigen Darlehenstilgungen zurückzuführen ist.
- 137. Zum 31. Dezember 2023 entfallen die Aktiva zu 19 % auf langfristige Vermögenswerte und zu 81 % auf kurzfristige Vermögenswerte, welche im Wesentlichen aus Forderungen gegenüber der VIB AG aus Darlehensgewährungen bestehen.

- 138. Das Anlagevermögen der BBI AG belief sich zum 31. Dezember 2023 auf 30.265,4 Tsd. EUR. Davon entfallen 28.007,9 Tsd. EUR auf Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten und 2.257,5 Tsd. EUR auf Finanzanlagen.
- 139. Die Sachanlagen verringerten sich von 145.483,2 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2021 auf 141.365,6 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2022 und 28.007,9 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2023, was auf die planmäßigen Abschreibungen und insbesondere Abgänge aus Immobilienverkäufen zurückzuführen ist. Im Geschäftsjahr 2022 wurden 24 Einzelhandelsimmobilien an einen Immobilien-Spezialfonds verkauft. Der Verkauf der 24 Einzelhandelsimmobilien wurde am 31. März 2023 mit Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten erfolgreich abgeschlossen. Im Rahmen der weiteren Portfoliooptimierung wurde am 18. Dezember 2023 durch den Vorstand der BBI AG beschlossen, weitere acht Gastronomieobjekte zu veräußern, was zu einer weiteren Reduzierung der Sachanlagen führte. Es wurden keine Neuanschaffungen im Betrachtungszeitraum vorgenommen.
- 140. Die **Finanzanlagen** blieben im Betrachtungszeitraum 2021 bis 2023 konstant bei 2.257,5 Tsd. EUR. Die Finanzanlagen bestehen hierbei ausschließlich aus der 34,2 %-Beteiligung an der BHB Brauholding Bayern Mitte AG. Zum 18. Dezember 2023 hat der Vorstand der BBI AG beschlossen die verbleibende Beteiligung an der BHB Brauholding Bayern Mitte AG zu veräußern. Der Verkauf wurde mit dem Übergang von Besitz, Nutzen und Lasten Anfang März 2024 erfolgreich abgeschlossen.
- 141. Das **Umlaufvermögen** der BBI AG beläuft sich zum 31.Dezember 2023 auf 127.012,0 Tsd. EUR. Davon entfallen 111.226,1 Tsd. EUR auf Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände und 15.785,9 Tsd. EUR auf Guthaben bei Kreditinstituten.
- 142. Die Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände umfassen die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen und die sonstigen Vermögensgegenstände. Sie zeigen einen Anstieg von 216,4 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2021 auf 111.226,1 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2023. Dies ist vor allem auf die Erhöhung der Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen um 102.878 Tsd. EUR in 2023 zurückzuführen. Diese Forderungen umfassen insbesondere Darlehensgewährungen von 100.000 Tsd. EUR gegenüber der VIB AG. Außerdem bestehen Forderungen i.H.v. rund 2.935 Tsd. EUR aus Einbehalten im Rahmen der Immobilienverkäufe im Jahr 2023.
- 143. Die **Guthaben bei Kreditinstituten** umfassen die liquiden Mittel, welche die BBI AG bei Banken oder Sparkassen hat. Sie zeigen einen Anstieg von 11.863,1 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2021 auf 15.785,9 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2023. Dies ist vor allem auf die Einnahmen aus dem Verkauf von Immobilien und die geringeren Zinsaufwendungen zurückzuführen.

- 144. Zum 31. Dezember 2023 entfallen die Passiva zu 32 % auf das Eigenkapital, zu 1 % auf die Rückstellungen und zu 67 % auf die langfristigen Schulden. Wegen der nahezu konstanten Entwicklung der Bilanzsumme im Betrachtungszeitraum bleibt die Eigenkapitalquote aufgrund der unveränderten Höhe des Eigenkapitals bei rund 32 %.
- 145. Das **Eigenkapital** beträgt zu allen drei Bilanzstichtagen 50.233,4 Tsd. EUR, da der laufende Gewinn, aufgrund des Gewinnabführungsvertrags mit der VIB AG, abgeführt wird und keine sonstigen Zuführungen oder Entnahmen stattfanden.
- 146. Die **Rückstellungen** zeigen einen leichten Anstieg von 805,3 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2021 auf 911,4 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2023. Dies ist vor allem auf den Anstieg der sonstigen Rückstellungen zurückzuführen.
- 147. Die **Pensionsrückstellungen** und ähnliche Verpflichtungen umfassen die Verpflichtungen der BBI AG gegenüber ehemaligen Mitgliedern des Vorstands bzw. deren Hinterbliebenen. Die BBI AG hat zum Tag der Berichterstattung keine eigenen Mitarbeiter. Die Pensionsrückstellungen zeigen einen leichten Rückgang von 708,1 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2021 auf 682,1 Tsd. zum EUR 31. Dezember 2022. Der Rückgang ist auf zwischenzeitliche Auszahlungen zurückzuführen. Da keine Zuführungen erfolgten, wirkte leidglich eine leichte Veränderung des Rechnungszinsens gegenläufig.
- 148. **Sonstige Rückstellungen** beinhalten zum 31. Dezember 2021, zum 31. Dezember 2022 sowie zum 31. Dezember 2023 im Wesentlichen Rückstellungen für ausstehende Rechnungen.
- 149. Die **Verbindlichkeiten** der BBI AG sind zum 31. Dezember 2022 um 1.108,3 Tsd. EUR auf 105.282,3 Tsd. EUR gesunken, was auf eine Verringerung der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, der Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen und der sonstigen Verbindlichkeiten zurückzuführen ist. Zum 31. Dezember 2023 sind sie jedoch um 907,0 Tsd. EUR auf 106.189,0 Tsd. EUR gestiegen, was auf eine Erhöhung der Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen aufgrund des Gewinnabführungsvertrags zurückzuführen ist.
- 150. Die **Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten** sind durch Grundschulden und Forderungsabtretungen (Miet- und Pachtforderungen) gesichert. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten der BBI AG sind zum 31. Dezember 2022 um 4.019,4 Tsd. EUR auf 96.870,4 Tsd. EUR gesunken, was auf planmäßige Tilgungen zurückzuführen ist. Zum 31. Dezember 2023 sind sie deutlich um 74.288,0 Tsd. EUR auf 22.582,4 Tsd. EUR gesunken, was auf die Tilgung von Darlehen nach dem Verkauf von 24 Einzelhandelsimmobilien an einen Immobilien-Spezialfonds im März 2023 zurückzuführen ist.

- 151. Die **Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen** lagen zum 31. Dezember 2022 bei 0,8 Tsd. EUR und bei 23,4 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2023. Diese umfassen noch nicht bezahlte Rechnungen im Rahmen der Immobilienverwaltung.
- 152. Bei den Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen handelt es sich um Verbindlichkeiten aus der Ergebnisabführung gegenüber der VIB AG. In 2023 sind diese Verbindlichkeiten um 75.363 Tsd. EUR auf 83.568 Tsd. EUR gestiegen, was dem Gewinnabführungsbetrag für das Geschäftsjahr 2023 entspricht. Dieser Anstieg ist auf den außerordentlichen Ertrag aus dem Verkauf der Einzelhandelsimmobilien zurückzuführen, der das Ergebnis nach Steuern von 8.205 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2022 auf 83.568 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2023 erhöht hat.
- 153. Die **sonstigen Verbindlichkeiten** der BBI AG sind in 2022 um 46,2 Tsd. EUR auf 205,9 Tsd. EUR gesunken, was auf eine Verringerung der Umsatzsteuervorauszahlung zurückzuführen ist. In 2023 sind sie um 191,6 Tsd. EUR auf 15,5 Tsd. EUR gesunken, mit einer bestehenden Restlaufzeit bis zu einem Jahr.

3. Ertragslage

154. Die Analyse der Ertragslage der BBI AG wurde auf Basis der Gewinn- und Verlustrechnungen der Jahresabschlüsse nach HGB der Geschäftsjahre 2021 bis 2023 durchgeführt. Nach wesentlichen ökonomischen Gesichtspunkten stellt sich die Ertragslage wie folgt dar:

BBI AG | Ertragslage

	GJ 2021	GJ 2022	GJ 2023
Tsd. EUR	Ist	Ist	Ist
Umsatzerlöse	15.595,6	16.072,0	7.474,0
Sonstige betriebliche Erträge	230,7	346,4	77.400,6
Materialaufwand	(1.990,9)	(2.256,6)	(1.658,6)
Personalaufwand	(26,0)	(32,7)	(66,5)
Abschreibungen	(4.134,3)	(4.119,6)	(1.891,0)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(224,6)	(145,9)	(525,0)
Operatives Ergebnis (EBIT)	9.450,3	9.863,6	80.733,5
Erträge aus Beteiligungen	-	-	53,0
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	0,0	0,0	3.807,1
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	(1.729,7)	(1.627,5)	(995,0)
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	(31,0)	(31,0)	(31,0)
Ergebnis nach Steuern	7.689,7	8.205,2	83.567,7
Auf Grund eines Ergebnisabführungsvertrags abgeführte			
Gewinne	(7.689,7)	(8.205,2)	(83.567,7)
Jahresüberschuss	-	-	-

Quelle: BBI AG Geschäftsberichte 2021 - 2023, PwC-Analyse

155. Die **Umsatzerlöse** haben sich aufgrund des Verkaufs des Einzelhandelsportfolios gegenüber 2022 um 53,5% auf 7.474 Tsd. EUR verringert (2022: 16.072 Tsd. EUR). Die Umsatzerlöse stammen

- aus der Verpachtung des eigenen Grundbesitzes und der Vermietung von Gewerbeimmobilien in Deutschland.
- 156. Die **sonstigen betrieblichen Erträge** enthalten im Geschäftsjahr 2023 hauptsächlich den Nettoerlös aus dem Verkauf des Einzelhandelsportfolios. In den Geschäftsjahren 2021 und 2022 beinhalten die sonstigen betrieblichen Erträge hauptsächlich Versicherungserstattungen.
- 157. Der **Materialaufwand** beinhaltet im Wesentlichen Kosten für die Bewirtschaftung der Immobilien. Diese umfassten im Geschäftsjahr 2023 Instandsetzungen in Höhe von 578 Tsd. EUR sowie Nebenkostenaufwendungen in Höhe von 1.080 Tsd. EUR. Die Verwaltung der Immobilien wird weitestgehend durch den VIB-Konzern übernommen. Der Portfolioverkauf wirkte sich ebenfalls auf den Materialaufwand für das Immobilienportfolio aus. Somit ist der Materialaufwand in 2023 gegenüber den Vorjahren in Summe auf 1.659 Tsd. EUR gesunken (2022: 2.257 Tsd. EUR und 2021: 1.991 Tsd. EUR).
- 158. Der **Personalaufwand** enthält ausschließlich Aufwendungen im Zusammenhang mit den Pensionszusagen und lag 2023 bei 66 Tsd. EUR (2022: 33 Tsd. EUR). Zum Tag des Berichtserstattung hat die BBI AG keine eigenen Mitarbeiter.
- 159. In Folge des Portfolioverkaufs sind die **Abschreibungen**, welche hauptsächlich die Abschreibungen der Immobilien der BBI AG enthalten, auf 1.891 Tsd. EUR gesunken (2022: 4.120 Tsd. EUR).
- 160. Die **sonstigen betrieblichen Aufwendungen** sind 2023 auf 525 Tsd. EUR gestiegen (2022: 146 Tsd. EUR). Die Kosten der Hauptversammlung, Abschluss- und Prüfungskosten, Aufwendungen für Investor Relations und Beratung, Aufsichtsratsvergütungen sowie Einzelwertberichtigungen zählen u.a. zu den sonstigen betrieblichen Aufwendungen der BBI AG. Der Anstieg der sonstigen betrieblichen Aufwendungen ist im Wesentlichen auf Beratungs- und sonstige Verwaltungskosten im Rahmen des Portfolioverkaufs zurückzuführen.
- 161. Die Erträge aus Beteiligungen lagen 2023 bei 53 Tsd. EUR (2022: 0 EUR). Diese Erträge stammen aus der Dividendenzahlung aus der Minderheitsbeteiligung der BBI AG an der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG.
- 162. Die **sonstigen Zinsen und ähnliche Erträge** sind 2023 auf 3.807 Tsd. EUR gestiegen (2022: 0 EUR) und setzen sich aus den Zinserträgen in Höhe von 3.353 Tsd. EUR aus einem Darlehen der BBI AG an die VIB AG sowie den Zinserträgen der BBI AG aus Festgeldanlagen bei Kreditinstituten in Höhe von 454 Tsd. EUR zusammen.
- 163. Aufgrund der Tilgung eines Großteils der Bankverbindlichkeiten ist der **Zinsaufwand** auf 995 Tsd. EUR gesunken (2022: 1.627 Tsd. EUR).

- 164. Die Besteuerung des Jahresergebnisses erfolgt bei der VIB AG, da eine ertragsteuerliche Organschaft mit der VIB AG als Organträgerin besteht. Eine Verrechnung des ertragssteuerlichen Aufwands an die BBI AG durch die VIB AG erfolgte im Betrachtungszeitraum nicht. Aus der von der VIB AG zu leistenden Ausgleichszahlung an die ausstehenden Aktionäre ergibt sich ein Steueraufwand für die BBI AG. Dieser ist im Posten **Steuern vom Einkommen und Ertrag** erfasst und betrug, unverändert zum Vorjahr, 31 Tsd. EUR.
- 165. Im Geschäftsjahr 2023 betrug das **Ergebnis nach Steuern** 83.568 Tsd. EUR (2022: 8.205 Tsd. EUR).
- 166. Das Periodenergebnis von 83.568 Tsd. EUR für das Geschäftsjahr 2023 sowie die Ergebnisse der vorherigen Geschäftsjahre des Betrachtungszeitraum werden aufgrund des Ergebnisabführungsvertrags zwischen der Muttergesellschaft VIB AG und der BBI AG in voller Höhe abgeführt.

4. Bereinigung der Ertragslage

- 167. Das Ergebnis nach Steuern betrug im Geschäftsjahr 2023 83.568 Tsd. EUR (2022: 8.205 Tsd. EUR). Die positiven Sondereinflüsse lagen 2023 bei 80.752 Tsd. EUR (2022: 176 Tsd. EUR). Diese setzen sich im Geschäftsjahr 2023 aus dem Nettoerlös aus den verkauften Immobilien in Höhe von 77.399 Tsd. EUR sowie den Zinserträgen aus einem Darlehen mit der VIB AG in Höhe von 3.353 Tsd. EUR zusammen.
- 168. Im Geschäftsjahr 2021 und 2022 enthalten die Ergebnisse nach Steuern der BBI AG einen negativen Sondereffekt aus Corona-bedingten Mieterlassen von rund 203 Tsd. EUR im Jahr 2021 und 74 Tsd. EUR im Jahr 2022 sowie einen positiven Sondereffekt aufgrund von Versicherungserstattungen für Gebäudeschäden in Höhe von 188 Tsd. EUR in 2021 und 250 Tsd. EUR in 2022.
- 169. Das um Sondereinflüsse bereinigte Ergebnis nach Steuern beträgt 2.816 Tsd. EUR im Geschäftsjahr 2023 und liegt im Wesentlichen aufgrund der getätigten Immobilienverkäufe unterhalb des bereinigten Ergebnisses der Jahre 2022 mit 8.029 Tsd. EUR und 2021 mit 7.705 Tsd. EUR.

BBI AG | Bereinigung der Ertragslage

Tsd. EUR	GJ 2021 Ist	GJ 2022 Ist	GJ 2023 Ist
Ergebnis nach Steuern	7.690	8.205	83.568
- Sonder-Effekt Versichg. Brandfall Goch	(188)	(250)	
- Sonder-Effekt aus Anlagenverkauf			(77.399)
- Sonder-Effekt aus Zinserträgen			(3.353)
+ Sonder-Effekt Erlass v. Kaltmieten "Corona" an Mieter	203	74	
= Ergebnis nach Steuern (ohne Sondereinflüsse)	7.705	8.029	2.816

Quelle: BBI AG Geschäftsberichte 2021 - 2023, PwC-Analyse

E. Ermittlung des Unternehmenswerts

I. Bewertungsbasis

1. Grundlagen der Bewertung

- 170. Gemäß IDW S 1 i. d. F. 2008 bestimmt sich der Wert eines Unternehmens aus dem Nutzen, den dieses aufgrund seiner im Bewertungszeitpunkt vorhandenen Erfolgsfaktoren einschließlich seiner Innovationskraft, Produkte und Stellung am Markt, inneren Organisation, Mitarbeiter und seines Managements in Zukunft erwirtschaften kann. Unter der Voraussetzung, dass ausschließlich finanzielle Ziele verfolgt werden, wird der Wert eines Unternehmens aus seiner Eigenschaft abgeleitet, durch Zusammenwirken aller die Ertragskraft beeinflussenden Faktoren finanzielle Überschüsse für die Unternehmenseigner zu erwirtschaften.
- 171. Der Unternehmenswert kann entweder nach dem Ertragswert- oder dem Discounted Cash Flow-Verfahren ("Discounted Cash Flow") ermittelt werden. Beide Bewertungsverfahren sind grundsätzlich gleichwertig und führen bei gleichen Finanzierungsannahmen und damit identischen Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner zu identischen Ergebnissen, da sie auf derselben investitionstheoretischen Grundlage (Kapitalwertkalkül) fußen. Im vorliegenden Falle erfolgte eine Bewertung nach dem Discounted Cash Flow-Verfahren ("DCF-Verfahren").
- 172. Bei beiden Bewertungsverfahren wird zunächst der Barwert der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen Vermögens ermittelt. Vermögensgegenstände (einschließlich Schulden), die einzeln übertragen werden können, ohne dass davon die eigentliche Unternehmensaufgabe berührt wird, sind als nicht betriebsnotwendiges Vermögen zu berücksichtigen. Die Summe der Barwerte der finanziellen Überschüsse des betriebsnotwendigen und des nicht betriebsnotwendigen Vermögens ergibt grundsätzlich den Unternehmenswert.
- 173. Die Prognose der künftigen finanziellen Überschüsse ist das Kernproblem jeder Unternehmensbewertung. Die in der Vergangenheit erwiesene Ertragskraft dient im Allgemeinen als Ausgangspunkt für Plausibilitätsüberlegungen. Dabei sind bei der Bewertung nur die Überschüsse zu berücksichtigen, die aus bereits eingeleiteten Maßnahmen resultieren oder aus einem dokumentierten und hinreichend konkretisierten Unternehmenskonzept hervorgehen. Sofern die Ertragsaussichten aus unternehmensbezogenen Gründen bzw. aufgrund veränderter Markt- und Wettbewerbsbedingungen zukünftig andere sein werden, sind die erkennbaren Unterschiede zu berücksichtigen.
- 174. Die Grundsätze der Stellungnahme IDW S 1 i. d. F. 2008 unterscheiden zwischen echten und unechten Synergien. Die echten Synergien sind unter Berücksichtigung der Auswirkungen aus dem Bewertungsanlass erzielbare Überschüsse, während die unechten Synergien ohne

- Berücksichtigung des Bewertungsanlasses realisierbar sind. Nur diese unechten Synergien sind, soweit sie auf das Bewertungsobjekt entfallen, in der Bewertung zu berücksichtigen.
- 175. Bei der Ermittlung von Unternehmenswerten ist unter Berücksichtigung rechtlicher Restriktionen grundsätzlich von der Ausschüttung der finanziellen Überschüsse auszugehen, die aufgrund eines zum Bewertungsstichtag dokumentierten Unternehmenskonzepts zur Verfügung stehen. Bei der Ermittlung der Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner sind Thesaurierungen sowie deren Verwendung zu berücksichtigen.
- 176. Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Kapitalisierungszinssatz dient dazu, die sich ergebende Zahlenreihe an einer Entscheidungsalternative zu messen.
- 177. Wegen der Wertrelevanz der persönlichen Ertragsteuern sind zur Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte anlassbezogene Typisierungen der steuerlichen Verhältnisse der Anteilseigner erforderlich. Bei gesetzlichen und vertraglichen Bewertungsanlässen i. S. d. IDW S 1 i. d. F. 2008 werden der Typisierung im Einklang mit der langjährigen Bewertungspraxis und der deutschen Rechtsprechung die steuerlichen Verhältnisse einer inländischen, unbeschränkt steuerpflichtigen Person zugrunde gelegt. Hierzu sind sachgerechte Annahmen über die persönliche Besteuerung der Nettoeinnahmen aus dem Bewertungsobjekt und der Alternativrendite zu treffen.
- 178. Für vermögensverwaltende Gesellschaften, hierbei insbesondere bestandshaltende Immobiliengesellschaften, hat sich in der Bewertungspraxis die Orientierung am Nettovermögenswert (englisch: Net Asset Value ("NAV")) im Ausgangspunkt als angemessene Bewertungsmethode neben oder gar anstelle des Unternehmenswertes etabliert. 12 Die Ermittlung des NAV erfolgt hierbei als Summe aller zum Marktwert bewerteten Vermögensgegenstände abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten der Gesellschaft unter Berücksichtigung der aktuellen Nutzung der Grundstücke (vgl. Tz. 313 ff. für eine detaillierte Erläuterung des Vorgehens im Rahmen der NAV-Ermittlung). Bei unserer Betrachtung handelt es sich grundsätzlich um einen Fortführungswert und damit nicht um einen Liquidationswert. Daher haben wir dem DCF-Wert eine vergleichende Marktbewertung mittels eines aktuellen NAV-Multiplikators zu Plausibilisierungszwecken gegenübergestellt. Dabei haben wir den EPRA Net Tangible Assets ("NTA") als NAV-Kennzahl verwendet, da beim NTA die Darstellung des Nettovermögenswerts unter der Annahme eines langfristigen Anlagehorizonts, also aus Sicht bestandshaltenden Immobiliengesellschaft mit einem langfristig orientierten Geschäftsmodell, im Vordergrund steht.

¹² Vgl. "Net Asset Value in Theorie und Praxis", Andreas Creutzmann, in "BewertungsPraktiker Nr. 02/2013", 2013.

2. Vorgehensweise

- 179. Im Folgenden geben wir einen Überblick über das methodische Vorgehen bei der Ableitung des Unternehmenswerts der BBI AG auf Basis des DCF-Verfahrens.
- 180. Wie bereits dargelegt, setzt sich der Unternehmenswert grundsätzlich aus dem DCF-Wert des operativen Geschäfts, d.h. dem betriebsnotwendigen Vermögen, sowie aus dem Wert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens und separat angesetzter Vermögenswerte und Schulden zusammen.
- 181. Die bestehenden liquiden Mittel in Höhe von 15.786 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2023 entfallen zum Teil auf operativ notwendige und zum Teil auf nicht operativ notwendige Liquidität. Die operativ notwendige Liquidität wurde auf Basis des Planjahres 2025 in Höhe der Mietnebenkosten, der Ausgaben für die Instandhaltung und der Verwaltungsaufwendungen für 4 Monate mit rund 10 Tsd. EUR abgeleitet. Die darüberhinausgehenden liquiden Mittelbestände wurden dem operativen Geschäft der BBI AG entzogen und im Rahmen der Bewertung als Sonderwert angesetzt. Die durch die abgewickelten und geplanten Immobilienverkäufe vereinnahmten liquiden Mittel im Geschäftsjahr 2024 wurden im Zuge einer separaten Auskehrung an die Anteilseigner ebenfalls als Sonderwert zum 31. Dezember 2023 berücksichtigt.
- 182. Zur Ermittlung des DCF-Werts aus dem betriebsnotwendigen Vermögen ist eine Prognose für den Detailplanungszeitraum und den sich daran anschließenden Zeitraum der ewigen Rente erforderlich. Im vorliegenden Fall umfasst der Detailplanungszeitraum 10 Planjahre, d.h. die Planjahre 2024 2033. Die ewige Rente bildet die Erträge und finanziellen Überschüsse ab, die im Zeitraum der Jahre 2034 ff. anfallen.
- 183. Zunächst haben wir die Planungsrechnung der Gesellschaft auf Basis Vergangenheitsanalyse für die Jahre 2021-2023 plausibilisiert. Hierzu haben wir für die Vergangenheit außerordentliche und einmalige Ergebnisbestandteile identifiziert und so ein bereinigtes in der Vergangenheit erzieltes Ergebnis abgeleitet. Im Rahmen dieser Bereinigungen haben wir außerdem ein Ergebnis ohne Sondereffekte ("bereinigtes Ergebnis nach Steuern"), wie insbesondere die Effekte aus der Veräußerung von Immobilien, abgeleitet. Das auf diese Weise ermittelte bereinigte Ergebnis nach Steuern stellt einen Ausgangspunkt für die weitergehende Plausibilisierung der Planungsrechnung und der dahinterstehenden Annahmen dar. Diese erfolgte auf Grundlage der von der BBI AG zur Verfügung gestellten Unterlagen zur Planungsrechnung, der erteilten Auskünfte sowie unter Heranziehung externer Branchen- und Marktdaten.
- 184. Voraussetzung für die Ermittlung des Unternehmenswerts ist die Ableitung der bewertungsrelevanten Zahlungsüberschüsse im Detailplanungszeitraum und in der Phase der

- ewigen Rente. Zu diesem Zweck haben wir in Abstimmung mit dem Vorstand der BBI AG die in der ewigen Rente im Durchschnitt nachhaltig erzielbaren Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung und das nachhaltig erzielbare EBIT abgeleitet.
- 185. Die prognostizierten Ergebnisse vor Ertragsteuern wurden unter Berücksichtigung der steuerlichen Verhältnisse der BBI AG um Unternehmenssteuern gekürzt. Zur Bemessung der Unternehmenssteuern wurde aufgrund der Inanspruchnahme der sogenannten erweiterten gewerbesteuerlichen Kürzung lediglich der Körperschaftssteuersatz sowie der Solidaritätszuschlag von in Summe rund 15,8 % berücksichtigt.
- 186. Für die Detailplanungsphase sowie die Phase der ewigen Rente haben wir eine marktübliche Ausschüttungsquote von 50,0 % zugrunde gelegt, die dem empirischen Durchschnitt vergangener Ausschüttungsquoten deutscher börsennotierter Unternehmen entspricht. Darüber hinaus wurde der Wertbeitrag aus Thesaurierung, aufgrund der durch die abgewickelten und geplanten Immobilienverkäufe realisierten Erträge, im Geschäftsjahr 2024 zu 100% fiktiv hinzugerechnet.
- 187. Die zur Ausschüttung vorgesehenen Erträge sind grundsätzlich um persönliche Ertragsteuern zu kürzen. Entsprechend den Vorgaben des IDW S 1 sind wir bei der Bemessung der persönlichen Ertragsteuer von den Verhältnissen einer inländischen natürlichen unbeschränkt steuerpflichtigen Person als Anteilseigner ausgegangen. Korrespondierend wurde angenommen, dass die Anteile im Privatvermögen gehalten werden und der Anteilsbesitz nicht die Voraussetzungen des § 17 Abs. 1 Satz 1 EStG erfüllt. Unter Berücksichtigung des Abgeltungssteuersystems wurde die persönliche Steuer auf Ausschüttungen mit 25,0 % zuzüglich Solidaritätszuschlag berücksichtigt. Der Besteuerung eines im Zeitablauf entstehenden Wertzuwachses in Form von Kursgewinnen haben wir mit einer jährlichen effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung von 12,5 % (hälftiger Abgeltungssteuersatz) zuzüglich des Solidaritätszuschlags Rechnung getragen.
- 188. Den resultierenden Wertbeitrag der Nettoausschüttungen und den fiktiv hinzuzurechnenden Wertbeitrag aus Thesaurierung haben wir auf den Bewertungsstichtag diskontiert. Als Bewertungsstichtag für die Ermittlung des Unternehmenswerts wurde der 13. August 2024 als Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung der BBI AG zugrunde gelegt.
- 189. Im Rahmen der vorliegenden Bewertung wurden dementsprechend die aus den zukünftigen 10 Jahren (1. Januar 2024 31. Dezember 2033) zu erwartenden Erträge sowie Zahlungsströme und die darüber hinaus für die Phase der ewigen Rente zu erwartenden Erträge sowie Zahlungsströme zugrunde gelegt.
- 190. Vor diesem Hintergrund ist es sachgerecht, der Bewertung den 31. Dezember 2023 als technischen Bewertungsstichtag zugrunde zu legen, auf den zunächst alle zukünftigen

finanziellen Überschüsse diskontiert wurden. Anschließend wurden die ermittelten Barwerte mit den Eigenkapitalkosten auf den Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung, den 13. August 2024, aufgezinst und der Ermittlung des Unternehmenswerts pro Aktie zugrunde gelegt.

3. Planungsprozess

- 191. Die vorliegende Planungsrechnung beruht im Ausgangspunkt auf der dem üblichen Planungsprozess unterliegenden Planungsrechnung bei der BBI AG. In der Regel startet der Planungsprozess für das kommende Geschäftsjahr (1. Januar bis 31. Dezember) im vierten Quartal des Vorjahres.
- 192. Zunächst werden die Anforderungen an die Planung festgelegt. Anschließend werden die wesentlichen Planungsprämissen von den Planungsverantwortlichen erarbeitet. Dies beinhaltet vor allem die Planung der Mieterlöse, der Nebenkosten, der Investitionen und Instandhaltungen und der Leerstandsquote.
- 193. Basierend auf diesen grundlegenden Prämissen werden für die einzelnen Objekte vom Asset-Controlling des VIB-Konzerns die entsprechenden Parameter unter Berücksichtigung der immobilienspezifischen Festlegungen ermittelt und in einer Planungsrechnung konsolidiert. Anschließend wird die Planungsrechnung dem Vorstand der BBI AG sowie dem Aufsichtsrat der BBI AG zur Genehmigung vorgelegt.
- 194. Die Planungsrechnung beinhaltet eine Gewinn- und Verlustrechnung sowie eine separate Planung zu Investitionen.
- 195. Die Planungsrechnung wird in der Währung EUR erstellt. Ausgangspunkt ist eine Planungsrechnung nach HGB.
- 196. Der vorstehend beschriebene Planungsprozess erstreckt sich im Regelfall über mehrere Monate. Die im vorliegenden Fall der Bewertung zugrunde gelegte Planungsrechnung wurde im Ausgangspunkt im vierten Quartal 2023 angestoßen.
- 197. Aufgrund des angedachten Verkaufs von drei Immobilien erstreckte sich die Erstellung der Planungsrechnung für das Jahr 2024 bis in den Juni 2024, um die entsprechenden Auswirkungen sachgerecht abzubilden. Die Planung für das Planjahr 2024 wurde anschließend von der Gesellschaft zwecks Abbildung eines längeren Planungszeitraums bis ins Planjahr 2033 verlängert.
- 198. Die vorliegende Planung wurde durch den Vorstand der BBI AG beschlossen und durch den Aufsichtsrat der Gesellschaft genehmigt.

Unter Berücksichtigung des detaillierten und auf Einschätzungen des Vorstands der BBI AG und der Planungsverantwortlichen beruhenden Planungsprozesses erachten wir die vorliegende Planungsrechnung der BBI AG als eine geeignete Basis für die DCF-Wertermittlung.

4. Planungstreue

199. Die Planungstreue der BBI AG haben wir in einer Gegenüberstellung der in den Geschäftsjahren 2021 - 2023 erzielten Ergebnisse mit den im jeweiligen Vorjahr geplanten Ergebnissen analysiert.

BBI AG | Planungstreue

Tsd. EUR	GJ 2021 Plan	GJ 2021 Ist	Delta	Delta %	GJ 2022 Plan	GJ 2022 Ist	Delta	Delta %	GJ 2023 Plan	GJ 2023 Ist	Delta	Delta %
Umsatzerlöse	15.424,5	15.595,6	171,06	1,1%	15.827,1	16.072,0	244,9	1,5%	7.374,1	7.474,0	99,9	1,4%
Sonstige betriebliche Erträge	-	230,7	230,7		178,5	346,4	167,9	94,0%	35,0	77.400,6	77.365,6	> 100%
Materialaufwand	(2.043,2)	(1.990,9)	52,3	(2,6%)	(2.230,0)	(2.256,6)	(26,5)	1,2%	(1.343,7)	(1.658,6)	(314,9)	23,4%
Personalaufwand	(14,1)	(26,0)	(11,9)	84,7%	(7,3)	(32,7)	(25,4)	> 100%	(12,5)	(66,5)	(54,0)	> 100%
Abschreibungen	(4.134,3)	(4.134,3)	(0,0)	0,0%	(4.119,6)	(4.119,6)	(0,0)	0,0%	(1.891,1)	(1.891,0)	0,0	(0,0%)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(155,5)	(224,6)	(69,1)	44,5%	(196,7)	(145,9)	50,8	(25,8%)	(158,3)	(525,0)	(366,7)	> 100%
Operatives Ergebnis (EBIT)	9.077,3	9.450,3	372,9	4,1%	9.452,0	9.863,6	411,6	4,4%	4.003,6	80.733,5	76.729,9	> 100%

Quelle: BBI AG Management, PwC-Analyse

- 200. Für die Umsatzerlöse lässt sich eine gute Planungstreue feststellen. In den betrachteten Jahren weichen die erzielten Umsatzerlöse im Durchschnitt um geringfügige 1,3% von den geplanten Umsatzerlösen ab. Über einen längeren Zeitraum abgeschlossene Mietverträge sowie hinreichend gut prognostizierbare Leerstandsquoten und kalkulierbare Mietausfälle tragen zu der guten Planbarkeit der Erträge aus der Immobilienbewirtschaftung bei.
- 201. Die Abweichungen bei den sonstigen betrieblichen Erträgen sind hauptsächlich auf Sondereffekte durch die Verkäufe von Immobilien sowie durch Versicherungserstattungen zurückzuführen. Im Jahr 2021 kulminieren diese Effekte zu einer Gesamtabweichung von 230,7 Tsd. EUR, im Jahr 2022 in Höhe von 167,9 Tsd. EUR und im Jahr 2023 beträgt die Gesamtabweichung 77.365,6 Tsd. EUR. Diese erhebliche Abweichung im Jahr 2023 resultiert nahezu ausschließlich aus dem Verkauf von Immobilienobjekten und den realisierten Veräußerungsgewinnen, die in der vorherigen Planungsrechnung nicht geplant wurden.
- 202. Die Abweichungen beim Materialaufwand sind im Wesentlichen auf Reparaturen und Instandsetzungen zurückzuführen, wobei sich der Bestand an Immobilien verringert hat.
- 203. Beim Personalaufwand ergeben sich die Abweichungen aufgrund von Bewertungsdifferenzen zwischen den Bilanzstichtagen auf Basis der Pensionsgutachten. Die BBI AG hat keine eigenen Mitarbeiter und der Personalaufwand ist ausschließlich auf die Pensionsverpflichtungen zurückzuführen.

- 204. Bei den Abschreibungen sind keine nennenswerten Abweichungen zwischen den geplanten und den tatsächlich vorgenommenen Abschreibungen vorhanden.
- 205. Die Abweichungen bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind auf eine Vielzahl von Effekten zurückzuführen. Im Geschäftsjahr 2023 ist die Abweichung hauptsächlich aufgrund von zusätzlichen Kosten im Rahmen des Verkaufs von Immobilien entstanden. Insgesamt sind die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stark von Einmalkosten geprägt, die nur schwierig zu planen sind.
- 206. Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass die Abweichungen im Wesentlichen auf Einmaleffekte und Transaktionen zurückzuführen ist und die Planungstreue als gut erachtet werden kann. Insofern kann die Planungsrechnung der BBI AG als belastbar aufgefasst werden. Basierend auf dieser Analyse und vor dem Hintergrund des beschriebenen Planungsprozesses erachten wir die vorliegend für die Bewertung der BBI AG herangezogene Planungsrechnung der Gesellschaft als geeignete Basis für die DCF-Wertermittlung.

5. Wesentliche Prämissen

- 207. Bei der Ermittlung des Unternehmenswerts der BBI AG zum 13. August 2024 wurden die nachfolgend aufgeführten Vorgehensweisen zugrunde gelegt sowie von folgenden wesentlichen Prämissen ausgegangen.
- 208. Für die Ermittlung des DCF-Werts der BBI AG zum Bewertungsstichtag wird angenommen, dass die Gesellschaft fortgeführt wird (Going Concern-Prämisse). Die Fortführung der Gesellschaft vollzieht sich anhand der Planungsrechnung bis zum Jahr 2033 und ab dem Jahr 2034 im Rahmen der ewigen Rente. Damit einhergehend wurde die Fortführung der bestehenden Geschäftsaktivitäten, unter Berücksichtigung des angedachten Verkaufs von drei Einzelhandelsimmobilien Mitte des Jahres 2024, angenommen.
- 209. Im Detailplanungszeitraum sowie in der Phase der ewigen Rente wird jeweils ein angemessenes Risiken-/Chancen-Profil auf Basis der jeweiligen Stellung im Markt und Wettbewerb sowie eine marktkonforme Entwicklung der Mieterlöse unter Berücksichtigung der vertraglichen Vereinbarungen angenommen. Dabei werden einzelne strategische Maßnahmen und unternehmensspezifische Ausrichtungen der BBI AG in den Umsatzerlösen und operativen Ergebnissen sachgerecht abgebildet.
- 210. Die Planung der Mieterlöse basiert grundsätzlich auf den bestehenden Mietverträgen. Bei fluktuationsbedingt auslaufenden Mietverträgen wird eine Neuvermietung auf fortgeschriebenen vertraglichen Mietniveau, unter Berücksichtigung von inflationsbedingten Steigerungen, angenommen. Die Planung der immobilienbezogenen Instandhaltungs- und Bewirtschaftungskosten wird auf Basis der von der Gesellschaft bereitgestellten

Kostenplanungen und Informationen vorgenommen. Nach fluktuationsbedingt auslaufenden Mietverträgen werden Renovierungsarbeiten bei den jeweiligen Gebäuden, sofern notwendig, angenommen. Die Planung der immobilienbezogenen Bewirtschaftungskosten nach Neuvermietung wird anschließend auf Marktniveau vorgenommen.

- 211. Im Rahmen der Bewertung haben wir die betriebsnotwendige operative Liquidität ausgehend von der Höhe des durchschnittlichen Materialaufwands, bestehend aus Verwaltungs-, Instandhaltungs- und Wiedervermietungskosten sowie sonstige Kosten, für vier Monate abgeleitet. In Summe entspricht dies einer als betriebsnotwendig berücksichtigten operativen Liquidität von rund 10 Tsd. EUR.
- 212. Aufgrund des Liquiditätsaufbaus durch die angedachten und geplanten Immobilienverkäufe während des Geschäftsjahres 2024 haben wir bewertungstechnisch gesondert ausgekehrte Beträge in Höhe von 8.000 Tsd. EUR als Sonderwert berücksichtigt.
- 213. Die Fremdkapitalkosten der BBI AG werden grundsätzlich auf Basis der Laufzeiten der zum Bewertungsstichtag vorliegenden externen Finanzierungslinien berücksichtigt. Im Jahr des Auslaufens der Kreditverträge (2029) wurde eine vollständige Rückzahlung der ausstehenden Darlehensbeträge für das Brauereigelände aus vorhandenen liquiden Mitteln unterstellt.
- 214. Grundsätzlich wurde über den Detailplanungszeitraum und für die Jahre der ewigen Rente von einer langfristigen durchschnittlichen Ausschüttungsquote von 50,0 % ausgegangen. Diese Ausschüttungsquote orientiert sich an den am Markt beobachtbaren und mit anderen vergleichbaren Unternehmen im Marktumfeld abstimmbaren Ausschüttungsquoten. Wertbeiträge aus Thesaurierungen werden dem Anteilseigner im Planjahr 2024 sowie in der Phase der ewigen Rente fiktiv unmittelbar zugerechnet und führen somit bewertungstechnisch nicht zu Veränderungen des Zinsergebnisses der BBI AG.
- 215. Unechte, d.h. auch ohne den zugrundeliegenden Bewertungsanlass realisierbare Synergien sind in der Planungsrechnung bereits vollständig abgebildet. Echte Synergien, die nur im Rahmen der Verschmelzung der BBI AG auf die VIB AG entstehen, sind bei der Ermittlung des DCF-Werts nach IDW S 1 nicht anzusetzen.
- 216. Der Ermittlung des Unternehmenswerts wurde als Bewertungsstichtag der 13. August 2024 zugrunde gelegt. Dies ist der Tag, an dem die Hauptversammlung der BBI AG über die Verschmelzung der BBI AG auf die VIB AG und die Übertragung der von den Minderheitsaktionären an der BBI AG gehaltenen Aktien auf die VIB AG beschließen soll.

II. Erwartete Nettoausschüttungen aus dem betriebsnotwendigen Vermögen

1. Umsatz- und Ergebnisplanung im Detailplanungszeitraum (Planungsrechnung)

217. Im Folgenden ist die seitens der BBI AG erstellte Umsatz- und Ergebnisplanung bis zum Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT, operatives Ergebnis) für die Geschäftsjahre 2024 bis 2033 dargestellt.

BBI AG | Gewinn- und Verlustrechnung

	GJ2024	GJ2025	GJ2026	GJ2027	GJ2028	GJ2029	GJ2030	GJ2031	GJ2032	GJ2033
Tsd. EUR	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan
Umsatzerlöse	2.033	335	335	338	338	362	365	365	366	369
Materialaufwand	(386)	(51)	(52)	(53)	(54)	(55)	(56)	(57)	(58)	(59)
Reinertrag	1.648	283	283	285	284	307	309	308	308	310
Personalaufwand	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Abschreibungen	(762)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)
Sonstige betriebliche Erträge	28.260	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(350)	(175)	(175)	(175)	(175)	(175)	(175)	(175)	(175)	(175)
Operatives Ergebnis	28.796	(3)	(4)	(2)	(2)	20	22	22	21	23
Abschreibungen	762	112	112	112	112	112	112	112	112	112
EBITDA	29.557	108	108	110	109	132	134	133	133	135
KPIs (in % der Umsatzerlöse)										
Umsatzwachstum	(72,8%)	(83,5%)	0,1%	0,9%	0,1%	7,0%	0,8%	0,1%	0,1%	0,9%
Reinertrag	81,0%	84,7%	84,4%	84,3%	84,0%	84,8%	84,6%	84,4%	84,1%	84,0%
EBITDA	1453,7%	32,4%	32,2%	32,5%	32,3%	36,4%	36,7%	36,5%	36,3%	36,5%
Operatives Ergebnis	1416,3%	(0,9%)	(1,1%)	(0,5%)	(0,6%)	5,6%	6,1%	5,9%	5,7%	6,3%

Quelle: BBI AG Management, PwC-Analyse

- 218. Die **Umsatzerlöse** der BBI AG während des Planungszeitraums von 2024 bis 2033 setzen sich im Wesentlichen aus Nettomieterträgen aus vermieteten Immobilien sowie Erträgen aus den weiterberechneten Mietnebenkosten zusammen.
- 219. Für das Geschäftsjahr 2024 wird von der BBI AG ein Umsatz von 2.033 Tsd. EUR erwartet, welcher sich aus den Mieterträgen in Höhe von 1.910 Tsd. EUR und Nebenkostenvorauszahlungen von 122 Tsd. EUR ergibt.

BBI AG | Umsatzerlöse nach Objekt

	GJ2024	GJ2025	GJ2026	GJ2027	GJ2028	GJ2029	GJ2030	GJ2031	GJ2032	GJ2033
Tsd. EUR	Plan									
Immobilie Gastronomiebetrieb	55	55	56	59	59	59	62	63	63	66
Immobilie Brauerei	279	279	279	279	279	303	303	303	303	303
Verkaufte Immobilien	1.699									

Quelle: BBI AG Management, PwC-Analyse

- 220. Die im ersten Quartal 2024 verkauften acht Immobilien tragen hierbei mit rund 146 Tsd. EUR zu den geplanten Umsatzerlöse im Jahr 2024 bei. Für die drei Fachmarktzentren, die nach aktuellem Kenntnisstand gegen Mitte des Jahres 2024 verkauft werden sollen, sind für das erste Halbjahr des Jahres 2024 Umsatzerlöse von 1.552 Tsd. EUR geplant. Weitere Umsatzlöse sind auf die Mieteinnahmen aus den Bestandsimmobilien Brauerei und Gastronomiebetrieb in Höhe von 279 Tsd. EUR und 55 Tsd. EUR zurückzuführen.
- 221. Die Planung der Umsatzerlöse ab dem Geschäftsjahr 2025 basiert auf der Annahme, dass die Immobilien Brauerei und Gastronomiebetrieb weiterhin und nachhaltig im Bestand der BBI AG bleiben, wodurch sich die Planung der Umsatzerlöse ab dem Geschäftsjahr 2025 lediglich aus den Mieteinnahmen dieser beiden Immobilien zusammensetzt. Insgesamt erwartet die BBI AG, dass die geplanten Mieterlöse von rund 335 Tsd. EUR im Geschäftsjahr 2025 auf rund 369 Tsd. EUR im Geschäftsjahr 2033 leicht ansteigen. Dies entspricht einem durchschnittlichen Wachstum von rund 1,2 % pro Jahr.
- 222. Für die Analyse und Plausibilisierung der Entwicklung der Nettomieterträge werden nachfolgend die Nettomieterträge nach den unterschiedlichen Nutzungsarten unterteilt.
- 223. Die Nettomieterträge der Brauereiliegenschaft teilen sich auf die Nutzungen Produktion, Büro sowie sonstige Flächen auf. Für die Produktions- sowie Büroflächen werden gemäß Planungsrechnung für das erste Betrachtungsjahr 1,47 EUR/qm pro Monat und für die sonstigen Flächen 1,38 EUR/qm pro Monat in Ansatz gebracht. In den Folgejahren wird bei einer Überschreitung einer Indexhürde von 10%, bezogen auf den Verbraucherpreisindex ("VPI"), 75% der VPI-Steigerung im Mietpreis berücksichtigt. Die erste Mieterhöhung ergibt sich aufgrund der vereinbarten Hürde im sechsten Jahr. Der Mietvertrag wurde kürzlich verlängert und es wird gemäß aktueller Planungsrechnung mit einem langlaufenden Mietverhältnis kalkuliert. Dadurch ergeben sich auf dieser Basis keine Leerstandskosten oder in Ansatz zu bringende Wiedervermietungskosten.
- 224. Bei der Gastronomieeinheit teilen sich die Nettomieterträge auf die Nutzungen Gastronomiefläche sowie auf eine Betriebswohnung auf. Für die Gastronomieflächen werden gemäß Planungsrechnung für das erste Betrachtungsjahr 6,88 EUR/qm pro Monat und für die Wohneinheit 2,28 EUR/qm pro Monat in Ansatz gebracht. In den Folgejahren wird bei einer Überschreitung einer Indexhürde von 5%, bezogen auf den Verbraucherpreisindex, 100% der

VPI-Steigerung im Mietpreis berücksichtigt. Die erste Mieterhöhung ergibt sich dadurch im vierten Jahr. Gemäß aktueller Planungsrechnung wird ebenfalls mit einem langlaufenden Mietverhältnis kalkuliert. Diese Planung basiert darauf, dass die Gastronomieeinheit so lange Bestand haben wird, bis die angrenzende Brauerei den vorliegenden Standort aufgibt. Dadurch ergeben sich auf dieser Basis keine Leerstandskosten oder in Ansatz zu bringende Wiedervermietungskosten.

- 225. Die in der Planungsrechnung unter dem Posten **Materialaufwendungen** aufgeführten Kosten gliedern sich in Verwaltungs- und Instandhaltungsaufwendungen sowie Wiedervermietungskosten nach Ablauf der Mietvertragslaufzeit.
- 226. Die geplanten Bewirtschaftungskosten des Immobilienportfolios der BBI AG umfassen die kaufmännische, infrastrukturelle und versorgungstechnische Bewirtschaftung sowie sonstige umlagefähige und nicht-umlagefähige Aufwendungen.
- 227. Für das Geschäftsjahr 2024 plant die BBI AG Materialaufwendungen in Höhe von 386 Tsd. EUR. Diese sind über den Detailplanungszeitraum im Jahr 2024 am höchsten, da die Materialaufwendungen für die bereits im ersten Quartal 2024 verkauften Immobilien in Höhe von 72 Tsd. EUR sowie die Materialaufwendungen in Höhe von 264 Tsd. EUR der Immobilien, dessen Verkauf für Mitte des Jahres 2024 vorgesehen ist, seitens des Managements sachgerecht in der Planung berücksichtigt wurden.
- 228. Ab dem Geschäftsjahr 2025 setzen sich die Materialkosten ausschließlich aus den Aufwendungen für die Immobilien Brauerei und Gastronomiebetrieb zusammen. Das Management plant, dass die Materialkosten von 51 Tsd. EUR im Geschäftsjahr 2025 inflationsbedingt auf 59 Tsd. EUR im letzten Planjahr ansteigen.
- 229. Die Instandhaltungskosten der Brauerei wurden in der Planungsrechnung mit einem Ansatz von 1,50 EUR/qm pro Jahr berücksichtigt. Bei dem Pachtvertrag mit dem Pächter Herrnbräu GmbH handelt es sich um einen gängigen Pachtvertrag ohne Umlage von Verwaltungs- und Instandhaltungskosten auf den Pächter. In Hinblick auf die Pachtvertragsgestaltung erscheint der Ansatz der Kosten als konservativ. Die Verwaltungskosten wurden aufgrund der Single Tenant Eigenschaft mit einem Ansatz von 1,0% des Jahresrohertrages in Ansatz gebracht, welche vom Verpächter zu tragen sind. Dies entspricht einem marktüblichen Ansatz bei vergleichbaren Objekten.
- 230. Für die Gastronomieeinheit wurden in der Planungsrechnung Instandhaltungskosten von 10,00 EUR/qm pro Jahr für die Gastronomieflächen sowie für die Betriebsleiterwohnung in Ansatz gebracht. Dies ist aufgrund der Übernahme der Kosten durch den Eigentümer als sachgerecht zu erachten. Die Verwaltungskosten wurden aufgrund der Single Tenant Eigenschaft mit einem

- 231. Ansatz von 1,0% des Jahresrohertrages in Ansatz gebracht. Dies entspricht einem marktüblichen Ansatz bei vergleichbaren Objekten.
- 232. Über den Planungszeitraum steigt der **Reinertrag in % vom Umsatz** leicht von 81,0 % im Jahr 2024 auf 84,0 % im Jahr 2033. Dies resultiert aus der Annahme, dass die BBI AG davon ausgeht, dass die Mieterträge der Immobilien etwas stärker ansteigen als die entsprechenden Materialaufwendungen.
- 233. Die **Personalkosten** sind für das Geschäftsjahr 2024 ff. mit rund 15 Tsd. EUR geplant. Da der Mitarbeiterstamm der BBI AG keine Voll- und Teilzeitkräfte mehr umfasst und der Personalaufwand sich ausschließlich auf die Pensionszusagen bezieht, wurde aufgrund des Ansatzes der Pensionsrückstellung als Sonderwert der Personalaufwand für die Ableitung des Wertes des operativen Vermögens der BBI AG adjustiert und nicht in Abzug gebracht.
- 234. Die geplanten **Abschreibungen** der BBI AG beinhalten ausschließlich Abschreibungen auf das Sachanlagevermögen der BBI AG und belaufen sich im Geschäftsjahr 2024 auf 762 Tsd. EUR. Im Planjahr 2024 sind dabei die Abschreibungen der im März 2024 verkauften Immobilien sowie der Mitte des Jahres 2024 zum Verkauf stehenden Immobilien anteilig berücksichtigt. Daher fallen die geplanten Abschreibungen für das Geschäftsjahr 2024 deutlich höher aus als über den weiteren Detailplanungszeitraum. Ab dem Geschäftsjahr 2025 ff. sind die Abschreibungen mit jährlich 112 Tsd. EUR prognostiziert und basieren ausschließlich auf den Abschreibungen für die Bestandsimmobilien Brauerei und Gastronomiebetrieb.
- 235. Die geplanten **sonstigen betrieblichen Erträge** der BBI AG belaufen sich im Geschäftsjahr 2024 auf 28.260 Tsd. EUR. Diese setzen sich maßgeblich aus den Erträgen aus dem Verkauf der 34,2%igen Beteiligung an der BHB Brauholding Bayern-Mitte AG und dem Verkauf von 8 Immobilien in Höhe von 12.562 Tsd. EUR im ersten Quartal 2024 zusammen. Basierend auf den aktuellen Verhandlungen über weitere Immobilienverkäufe Mitte des Jahres 2024 erwartet die BBI AG weitere Erträge in Höhe von rund 15.698 Tsd. EUR. Für die Geschäftsjahre 2025 ff. werden keine weiteren sonstigen betrieblichen Erträge geplant.
- 236. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen der BBI AG umfassen im Wesentlichen Kosten für Beratungsdienstleistungen, Jahresabschlusskosten und sonstige allgemeine Verwaltungsaufwendungen. Ab dem Geschäftsjahr 2025 des Detailplanungszeitraums und darüber hinaus erwartet die BBI AG ein konstantes Niveau an sonstigen betrieblichen Aufwendungen von rund 175 Tsd. EUR pro Jahr aufgrund des geringeren Immobilienbestands.
- 237. Für das Geschäftsjahr 2024 sind rund 350 Tsd. EUR an sonstigen betrieblichen Aufwendungen geplant, da mit erhöhten Beratungsdienstleistungen gerechnet wird, die im Zusammenhang mit den bereits im Frühjahr 2024 vollzogenen und gegen Mitte des Jahres 2024 geplanten Immobilienverkäufen stehen.

- 238. Im Geschäftsjahr 2024 erwartet die BBI AG ein **operatives Ergebnis** in Höhe von 28.796 Tsd. EUR, welches im Wesentlichen aus den Erträgen aus den Immobilienverkäufen beeinflusst ist. Darüber hinaus plant die BBI AG über den Planungszeitraum eine stetige Verbesserung des laufenden operativen Ergebnisses, welches insbesondere durch die nicht zahlungswirksamen Abschreibungen beeinflusst ist. Über den Zeitraum vom Geschäftsjahr 2025 bis zum Geschäftsjahr 2033 entwickelt sich die operative Marge von -0,9 % auf 6,3 % ebenfalls positiv.
- 239. Für das Geschäftsjahr 2024 erwartet die BBI AG ein **EBITDA** in Höhe von 29.557 Tsd. EUR, welches maßgeblich von den Erträgen aus den im Frühjahr 2024 und gegen Mitte des Jahres 2024 geplanten Immobilienverkäufen beeinflusst ist. Für das Geschäftsjahr 2025 plant die BBI AG ein EBITDA in Höhe von 108 Tsd. EUR und eine EBITDA-Marge von 32,4 %. Die BBI AG erwartet, dass das EBITDA über den Detailplanungszeitraum auf 135 Tsd. EUR ansteigt. Dies entspricht einer Verbesserung der EBITDA-Marge um 4,1 Prozentpunkte über den Detailplanungszeitraum, so dass im Geschäftsjahr 2033 eine EBITDA-Marge von 36,5 % erreicht wird.
- 240. Insgesamt wird die **operative Marge** sowie die **EBITDA-Marge** der BBI AG auf einem deutlich niedrigeren Niveau als in der Vergangenheit prognostiziert. Dies resultiert einerseits aus den im Frühjahr 2024 vollzogenen und gegen Mitte des Jahres 2024 angedachten Immobilienverkäufen, die zu außerordentlichen Erträge geführt haben bzw. führen werden. Andererseits weist das Immobilienportfolio der BBI AG sehr heterogene Renditeprofile aufgrund unterschiedlicher Nutzungsarten, Standortfaktoren und Baujahre auf. Die verbleibenden zwei Liegenschaften (Brauerei und Gastronomiebetrieb) unterscheiden sich deutlich in ihrer Nutzungsart i.V.z. restlichen (damaligen) Immobilienportfolio der BBI AG.
- 241. Vor diesem Hintergrund sowie der erläuterten Sachverhalte erachten wir die geplante Umsatzund operative Margenentwicklung als nachvollziehbar.

2. Ergebnis vor Zinsen, Ertragsteuern und Abschreibungen (EBITDA) in der ewigen Rente

- 242. Zur Ableitung des Ergebnisses vor Zinsen, Ertragsteuern und Abschreibungen (EBITDA) für den Zeitraum der ewigen Rente haben wir ausgehend vom Detailplanungszeitraum die künftige Ertragskraft der BBI AG bei angenommener unbegrenzter Unternehmensfortführung abgeschätzt.
- 243. Ausgangspunkt unserer Überlegungen zum nachhaltig erzielbaren Ergebnis ist das Niveau der als nachhaltig erachteten Umsatzerlöse im letzten Geschäftsjahr des Detailplanungszeitraums (2033). Unter Berücksichtigung einer nachhaltigen Wachstumsrate von 1,50 % haben wir die Umsatzerlöse in die ewige Rente inflationiert (siehe zur Ableitung der Wachstumsrate Tz. 295 ff.). Die nachhaltig erwarteten Umsatzerlöse liegen damit bei 375 Tsd. EUR im Jahr 2034.

- 244. Anschließend haben wir die für die ewige Rente prognostizierten Umsatzerlöse auf Grundlage der im Detailplanungszeitraum (2024-2033) erzielten EBITDA-Marge auf ein nachhaltig erwartbares EBITDA übergeleitet. Konkret wurde die im letzten Planjahr (2033) prognostizierte EBITDA-Marge von 36,5 % als nachhaltig zu erwartende EBITDA-Marge angesetzt und somit grundsätzlich angenommen, dass sich die EBITDA-Marge des letzten Detailplanungsjahres auch langfristig wird erreichen lassen.
- 245. Bezogen auf die Umsatzerlöse in der ewigen Rente errechnet sich damit ein nachhaltiges EBITDA von 137 Tsd. EUR. In Verbindung mit den in der Vergangenheit realisierten sowie den geplanten operativen Margen der BBI AG erachten wir das angesetzte EBITDA-Niveau als angemessen.

Im Zeitraum der ewigen Rente (ab 2034 ff.) sind Abschreibungen durch Reinvestitionen zu ersetzen. Jedoch sind seitens der BBI AG in der Gewinn- und Verlustrechnung bereits die Instandhaltungsaufwendungen enthalten, wodurch diese Reinvestitionen in der Ertragskraft der BBI AG bereits berücksichtigt sind. Deshalb unterstellen wir im Rahmen der ewigen Rente lediglich die Abschreibungen korrespondierend zum letzten Planjahr in Höhe von 112 Tsd. EUR. Dies basiert zusätzlich auf der Annahme seitens der BBI AG, dass keine Erweiterungsinvestitionen im Detailplanungszeitraum sowie darüber hinaus geplant sind.

3. Zu diskontierende Free Cashflows nach persönlichen Ertragsteuern

246. Ausgehend vom EBITDA der Jahre 2024 bis 2033 haben wir unter der Berücksichtigung der Veränderung des Anlagevermögens, des Nettoumlaufvermögens und der Unternehmenssteuern der BBI AG die bewertungsrelevanten Free Cashflows unter Berücksichtigung persönlicher Steuern abgeleitet. Auf Basis der nachstehend beschriebenen Vorgehensweise und getroffenen Annahmen leiten sich die erwarteten Free Cashflows an die Anteilseigner wie folgt ab:

BBI AG | Ableitung der zu diskontierenden Free Cashflows

	GJ2024	GJ2025	GJ2026	GJ2027	GJ2028	GJ2029	GJ2030	GJ2031	GJ2032	GJ2033	GJ2034ff.
Tsd. EUR	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	e.R.
EBITDA	29.557	108	108	110	109	132	134	133	133	135	137
Abschreibungen	(762)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)	(112)
Operatives Ergebnis	28.796	(3)	(4)	(2)	(2)	20	22	22	21	23	25
+/- Δ Anlagevermögen	27.142	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112
+/- ∆ Nettoumlaufvermögen	3.124	43	21	11	5	5	5	5	5	5	4
Free Cashflow vor Steuern	59.062	151	129	121	114	137	139	139	138	140	141
Unternehmenssteuern (fiktiv)	(4.557)	-	-	-	-	(3)	(4)	(3)	(3)	(4)	(4)
Free Cashflow nach Steuern	54.505	151	129	121	114	133	136	135	135	137	137
Persönliche Ertragsteuer (fiktiv)	(4.795)	-	-	-	-	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(27)
Zu diskontierender Free Cashflow	49.710	151	129	121	114	131	133	133	132	134	110

Quelle: BBI AG Management, PwC-Analyse

247. Die Free Cashflows wurden ausgehend von der Planungsrechnung der BBI AG auf Basis einer integrierten Bilanz- und Finanzplanung für die einzelnen Planjahre (2024-2033) abgeleitet.

- Hierin sind die geplanten Investitionen und Abschreibungen sowie die Entwicklung des Nettoumlaufvermögens einbezogen.
- 248. In den Cashflow-relevanten Anpassungen wurde insbesondere die Entwicklung des Anlagevermögens sowie Nettoumlaufvermögens in der Phase der ewigen Rente berücksichtigt.
- 249. Neben geringfügigen Investitionen in der Detailplanungsphase von rund 40 Tsd. EUR im Geschäftsjahr 2024 wurden keine weiteren nachhaltigen Nettoinvestitionen für das Immobilienportfolio der BBI AG berücksichtigt. Dem liegt die Annahme zugrunde, dass die geplanten Instandhaltungsaufwendungen in der Gewinn- und Verlustrechnung zum Erhalt der wirtschaftlichen Nutzung der Liegenschaft ausreichen und somit die Umsatzerlöse während des Detailplanungszeitraums (2024-2033) sowie während der Phase der ewigen Rente (ab 2034 ff.) erzielt und aufrechterhalten werden können. Seitens der BBI AG sind während des Detailplanungszeitraums sowie darüber hinaus keine Erweiterungsinvestitionen vorgesehen.
- 250. Den Guthaben-Zinssatz haben wir bewertungstechnisch konsistent zum angesetzten risikolosen Zinssatz bei den Kapitalkosten in Höhe von 2,50 % angesetzt, wobei wir darauf hinweisen, dass in der Realität im aktuellen Kapitalmarktumfeld nur geringere quasi-risikolose Guthabenzinssätze auf Bankguthaben realisierbar sind. Für die bestehenden Finanzierungen der Immobilien haben wir einen gewichteten Durchschnitt anhand der vertraglich vereinbarten Zinssätze der ausstehenden Darlehensverträge von 1,50 % verwendet. Mit Auslaufen der Kreditverträge wurde eine vollständige Tilgung im Geschäftsjahr 2029 angenommen. Für die Jahre 2030 ff. sowie während der Phase der ewigen Rente weist die BBI AG keine Finanzverbindlichkeiten aus. Um in der ewigen Rente den Verschuldungsgrad der BBI AG nachhaltig konstant zu halten, haben wir korrespondierend zum Wachstum der Umsatzerlöse und der Ausweitung des Nettoumlaufvermögens einen Aufbau der Nettofinanzmittel ebenfalls in Höhe des Wachstumsabschlags von 1,50 % angenommen.
- 251. Die Unternehmenssteuern der BBI AG setzen sich aus dem in Deutschland geltenden Körperschaftssteuersatz von 15,0 % sowie dem Solidaritätszuschlag von 5,5 % zusammen. Da die BBI AG eine Immobiliengesellschaft ist und von der sog. erweiterten gewerbesteuerlichen Kürzung gebraucht macht, wurde keine Gewerbesteuer bei der Bemessung der Steuerlast berücksichtigt. Zum Bewertungsstichtag bestehen keine gewerbesteuerlichen oder körperschaftsteuerlichen Verlustvorträge. Daher beläuft sich die Unternehmenssteuerquote der BBI AG auf rund 15,8 %.
- 252. Da der Unternehmenswert aus der Sicht der Unternehmenseigner ermittelt wird, ist die Steuerbelastung der Anteilseigner auf die Ausschüttungen aus dem Unternehmen sowie auf die Kursgewinne (fiktiv zugerechnete Thesaurierungsbeträge) zu berücksichtigen. Aus den unterschiedlichen Zufluss- und Realisierungszeitpunkten resultieren unterschiedliche effektive

Steuerbelastungen. Die effektive Steuerlast für Zinsen und Dividenden entspricht regelmäßig der nominellen Steuerbelastung. Die effektive Steuerbelastung auf zu Wertsteigerungen führenden Thesaurierungen hängt dagegen vom Zeitpunkt der Realisierung der Wertsteigerung ab. Sie reduziert sich mit der zunehmenden Haltedauer eines Wertpapiers durch den Anteilseigner. Anteilseigner werden deshalb bestrebt sein, die effektive Steuerlast auf Kursgewinne durch lange Haltedauern möglichst gering zu halten.

- 253. Entsprechend den Empfehlungen des IDW sind wir im vorliegenden Bewertungsfall für die Ausschüttungen von einem typisierten persönlichen Steuersatz in Höhe der Abgeltungsteuer von 25,0 % zzgl. Solidaritätszuschlag von 5,5 % ausgegangen.
- 254. Thesaurierungen der finanziellen Überschüsse führen zu Wertsteigerungen, die auf Basis der getroffenen Typisierung einer effektiven Veräußerungsgewinnbesteuerung unterliegen. Diese haben wir mit 13,2 % (einschließlich Solidaritätszuschlag) bei der Bemessung der persönlichen Ertragsteuern berücksichtigt.

III. Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

1. Allgemeine Vorgehensweise

- Für die Bewertung eines Unternehmens sind die künftigen finanziellen Überschüsse mit einem 255. geeigneten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren. Dieser Kapitalisierungszinssatz orientiert sich an der (erwarteten) Rendite einer im Vergleich zum Bewertungsobjekt adäquaten alternativen Kapitalverwendung. Er gibt demnach an, welche Mindestverzinsung aus dem Bewertungsobjekt erzielt werden muss, um nicht schlechter gestellt zu sein als bei einer Anlage in der nächstbesten Alternative. Bei der Ermittlung objektivierter Unternehmenswerte ist zur Bemessung der Alternativrendite grundsätzlich typisierend von erzielbaren Renditen aus einem Bündel von am Kapitalmarkt notierten Unternehmensanteilen (Aktienportfolio) auszugehen und eine Anpassung an die Risikostruktur des Bewertungsobjekts vorzunehmen. Im Fall der unmittelbaren Typisierung der persönlichen Ertragsteuern sind die zu diskontierenden finanziellen Überschüsse, um persönliche Ertragsteuern Kapitalisierungszinssatz ebenfalls nach Kürzung um persönliche Ertragsteuern anzusetzen.
- 256. Bei Renditen für Unternehmensanteile wird üblicherweise zwischen den Komponenten Basiszinssatz (einer quasi-risikolosen Anlage) und dem auf diesen aufgeschlagenen Risikozuschlag (für die Übernahme der unternehmensspezifischen Risiken) differenziert.
- 257. Zusätzlich ist die Möglichkeit des Wachstums der finanziellen Überschüsse nach dem Ende des Planungszeitraumes zu beurteilen und bewertungstechnisch als Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz zu berücksichtigen.

2. Basiszinssatz

- 258. Für die Ableitung des Basiszinssatzes wurde von der Zinsstrukturkurve für deutsche Staatsanleihen ausgegangen. Die Zinsstrukturkurve am Rentenmarkt bildet den Zusammenhang zwischen Zinssätzen und Laufzeiten ab, wie er für Zerobonds ohne Kreditausfallrisiko gelten würde. Die Verwendung von aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteten fristadäquaten Zerobondfaktoren gewährleistet die Einhaltung der Laufzeitäquivalenz.
- 259. Zur Ableitung der maßgeblichen Zinsstrukturkurve werden aus Objektivierungsgründen die von der deutschen Bundesbank verwendete Svensson-Methode sowie veröffentlichte Zinsstrukturdaten zugrunde gelegt. Bei den veröffentlichten Zinsstrukturdaten handelt es sich um Schätzwerte, die auf der Grundlage beobachteter Umlaufrenditen von Kuponanleihen, d. h. von Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen, ermittelt werden.
- 260. Für die gegebene Struktur der finanziellen Überschüsse haben wir einen barwertäquivalenten einheitlichen Basiszinssatz aus der Zinsstrukturkurve für den Dreimonatszeitraum vor dem Tag der Unterzeichnung dieser Gutachtlichen Stellungnahme abgeleitet (Quelle: Deutsche Bundesbank). Unter Berücksichtigung dieses barwertäquivalenten einheitlichen Basiszinssatzes wurde ein gerundeter Basiszinssatz von derzeit 2,50 % p.a. vor persönlichen Steuern und somit rund 1,84 % p.a. nach persönlichen Steuern abgeleitet.

3. Risikozuschlag

- 261. Ein unternehmerisches Engagement ist stets mit Risiken und Chancen verbunden. Deshalb können die zukünftigen finanziellen Überschüsse nicht mit Sicherheit prognostiziert werden. Die Übernahme dieser unternehmerischen Unsicherheit (des Unternehmerrisikos) lassen sich Marktteilnehmer durch Risikoprämien (Risikozuschläge) auf den (risikolosen) Basiszinssatz vergüten.
- 262. Da Investoren ein besonderes Risiko bei der Geldanlage in Unternehmen (Anlagerisiko) eingehen, ist ein Zuschlag zum Kapitalmarktzins notwendig (Risikozuschlag). Um Risikoäquivalenz mit dem zu diskontierenden Zahlungsstrom herzustellen, muss sich die Ermittlung des Risikozuschlags (im Nenner) an der Risikostruktur des zu bewertenden Unternehmens bzw. Bewertungsobjektes (im Zähler) orientieren.
- 263. Zur Bemessung des Risikozuschlags für das zu bewertende Unternehmen kann entsprechend der Definition der Alternativinvestition auf Modelle zur Preisbildung an Kapitalmärkten zurückgegriffen werden, die ausgehend von der für ein Marktportfolio gegebenen Marktrisikoprämie eine Abschätzung der unternehmensindividuellen Risikoprämie ermöglichen. Entsprechend den berufsständischen Verlautbarungen haben wir zur Bemessung des Risikozuschlags das Tax-CAPM (Capital Asset Pricing Model) herangezogen, das ausgehend

von der für ein Marktportfolio gegebenen Marktrisikoprämie eine marktgestützte Abschätzung der unternehmensindividuellen Risikoprämie ermöglicht. Dazu wird die Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern mit dem Beta-Faktor des Unternehmens als Maß für das Unternehmensrisiko im Verhältnis zum Marktrisiko multipliziert.

- 264. Ein Betafaktor größer eins bedeutet, dass der Wert des Eigenkapitals des betrachteten Unternehmens im Durchschnitt überproportional auf Schwankungen des Marktes reagiert, ein Betafaktor kleiner eins, dass der Wert sich im Durchschnitt unterproportional ändert.
- 265. Die künftig erwartete Marktrisikoprämie lässt sich aus der historischen Differenz zwischen der Rendite risikobehafteter Wertpapiere, beispielsweise auf Basis eines Aktienindex, und den Renditen (quasi) risikofreier Kapitalmarktanlagen abschätzen. Empirische Untersuchungen für den deutschen Kapitalmarkt zeigen, dass Investitionen in Aktien in der Vergangenheit je nach dem zugrunde gelegten Betrachtungszeitraum durchschnittlich 8,0 % bis 10,0 % an Rendite erzielt haben.
- 266. Der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW diskutiert in seinen Sitzungen regelmäßig die Einflussfaktoren zur Bemessung des Kapitalisierungszinssatzes aktualisiert und bei nachhaltigen Veränderungen Empfehlungen entsprechend. Aufgrund von aktuellen Marktbeobachtungen Kapitalmarktstudien sowie basierend auf Prognosen von Finanzanalysten und Ratingagenturen implizit ermittelten Marktrisikoprämien kam der Fachausschuss für Unternehmensbewertung und Betriebswirtschaft zu dem Ergebnis, dass es sachgerecht ist, sich bei der Bemessung der Marktrisikoprämie für Bewertungsstichtage ab Oktober 2019 an einer Bandbreite der Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern von 5,0 % bis 6,5 % zu orientieren.
- 267. Die Bandbreite wurde im Zuge der Covid-19 Pandemie im Frühjahr 2020 und auch ab Beginn der Ukraine-Krise im Frühjahr 2022 nochmals bestätigt. Auch die zum Abschluss der Bewertungsarbeiten gegebenen Kapitalmarktrahmenbedingungen unterstützen weiterhin den Ansatz der Marktrisikoprämie in dieser Größenordnung. So weisen selbst langlaufende deutsche Staatsanleihen im Vergleich zur langjährigen Historie vergleichsweise geringe Renditen auf, auch wenn sich diese im Vergleich zu einem sehr kurzfristigen Betrachtungszeitraum wieder erhöht haben. Damit entspricht die Kapitalmarktsituation weiterhin nicht der Konstellation, wie sie im langfristigen Durchschnitt für die Vergangenheit beobachtbar war, sondern weist auf eine erhöhte Risikoaversion der Kapitalmarktteilnehmer hin.
- 268. Einzelne empirische Beobachtungen zeigen zudem relativ konstante Gesamtrenditeforderungen der Kapitalmarktteilnehmer. Das Ergebnis einer konstanten Gesamtrenditeforderung ist, dass in unsicheren Zeiten gestiegene Marktrisikoprämien beobachtbar sind, die rechnerisch von reduzierten Basiszinssätzen begleitet werden, und umgekehrt. In der Vergangenheit war bei

relativ moderaten Schwankungen des Basiszinssatzes der Ansatz einer konstanten, aus historischen Durchschnitten abgeleiteten Marktrisikoprämie grundsätzlich sachgerecht, da aus dieser vereinfachenden Vorgehensweise im Ergebnis relativ stabile Gesamtrenditeforderungen resultierten, die als gesuchte Alternativrenditen herangezogen werden konnten und auch empirisch beobachtbar waren. In der jüngeren Vergangenheit schlugen sich jedoch die krisenbedingt hohen Volatilitäten des Basiszinssatzes immer stärker in den sich rechnerisch bei Ansatz einer konstanten Marktrisikoprämie ergebenden Gesamtrenditeforderungen nieder. Demgegenüber bewegten sich die empirisch beobachtbaren impliziten Gesamtrenditeforderungen der Marktteilnehmer aber in einem engen Korridor, was die Annahme einer langfristig stabilen Gesamtrenditeforderung empirisch stützt. Als Ergebnis ist festzuhalten, dass aufgrund der besonderen Kapitalmarktsituation zum Bewertungsstichtag die frühere vereinfachende Vorgehensweise zur Ableitung der bewertungsrelevanten Gesamtrenditeforderung als gesuchte Alternativrendite auf der Basis einer konstanten, auf historischen Durchschnitten basierenden Marktrisikoprämie nicht mehr sachgerecht ist, denn sie würde zu einer von empirischen Beobachtungen signifikant abweichenden errechneten Gesamtrenditeforderung führen.

- 269. In Übereinstimmung mit dieser Betrachtung liegen die impliziten Risikoprämien bei Aktien auch heute noch über dem Vorkrisenniveau der Banken- und Staatsschuldenkrise. Marktbeobachtungen und Kapitalmarktstudien sowie auf Prognosen von Finanzanalysten basierende ex-ante Analysen zu impliziten Risikoprämien legen eine Orientierung eher am oberen Ende der Bandbreite historisch gemessener Aktienrenditen bzw. der daraus abgeleiteten Risikoprämien nahe.
- 270. Aufgrund dessen halten wir derzeit eine Marktrisikoprämie für die Bewertung der BBI AG nach persönlichen Steuern von 5,75 % für sachgerecht. Die abgeleitete Marktrisikoprämie entspricht zudem dem Mittelwert der vom FAUB empfohlenen Bandbreite von Marktrisikoprämien nach persönlichen Steuern.
- 271. Für die Ermittlung des Betafaktors wurde wie folgt vorgegangen: Da die BBI AG börsennotiert ist, ist es grundsätzlich möglich, mit Hilfe geeigneter ökonometrischer Verfahren den Betafaktor der BBI AG zu schätzen. Wir haben den Betafaktor von BBI AG auf Basis der Daten des Datenbankdienstleisters S&P Global Market Intelligence LLC ("Capital IQ"), ein Geschäft der S&P Global Inc., New York City/USA ("S&P Global Market Intelligence"), ermittelt und analysiert. Am 22. Mai 2024 erfolgte die Bekanntgabe des Squeeze-Out-Verlangens. Der angekündigte Squeeze-Out, der geringe Streubesitzanteil (<6 %) sowie die damit einhergehende Entkoppelung vom Marktgeschehen und nicht auszuschließende Kapitalmarktspekulationen führen zu einer Verzerrung des historischen Aktienkurses der BBI AG.

- 272. Unter anderem aufgrund des geringen Streubesitzes weist die Aktie der BBI AG zudem ein relativ geringes Handelsvolumen auf. So fand bis zum 21. Mai 2024, dem Tag vor Bekanntgabe des Squeeze-Out-Verlangens über die letzten fünf Jahre an rund 75% und über die letzten zwei Jahre an rund 80% der möglichen Handelstage kein Handel statt. Die Geld-Brief-Spanne des Aktienkurses der BBI AG lag zudem im Durchschnitt über einen Fünfjahreszeitraum bei rund 8,6% (Median: 9,4%) beziehungsweise über einen Zweijahreszeitraum bei rund 9,5% (Median: rund 9,7%). Demgegenüber weisen beispielsweise die im DAX gelisteten Aktien eine Geld-Brief-Spanne von durchschnittlich unter 0,1% auf.
- 273. Diese Beobachtungen lassen darauf schließen, dass die BBI AG-Aktie nicht ausreichend liquide ist und der originäre Beta-Faktor damit verzerrt ist.
- 274. Zudem war der Aktienkurs durch den EAV und die vertraglich vereinbarten jährlichen festen Ausgleichszahlungen erheblich beeinflusst, so dass sich nicht mehr das operative Risiko der BBI AG im Aktienkurs widerspiegeln konnte.
- 275. Aus diesem Grunde wurde der Betafaktor für die Bewertung der BBI AG anhand einer Gruppe von Vergleichsunternehmen ermittelt. Zur Ableitung der Betafaktoren der Vergleichsunternehmen haben wir ebenfalls auf Kapitalmarktdaten von S&P Global Market Intelligence zurückgegriffen.
- 276. Bezüglich der Auswahl der Gruppe von Vergleichsunternehmen bietet sich grundsätzlich ein Vergleich mit Unternehmen der gleichen Branche bzw. der gleichen Produkt- und Marktstruktur an. In Einzelfällen lassen sich auch solche Unternehmen als Vergleichsunternehmen charakterisieren, die nicht direkt vergleichbare Produkt- und Marktsegmente aufweisen, sofern die wesentlichen wertrelevanten Merkmale übereinstimmen. Eine absolute Deckungsgleichheit der Unternehmen ist jedoch weder möglich noch erforderlich. Jedoch sollten die künftigen Einzahlungsüberschüsse der als vergleichbar ausgewählten Unternehmen und des zu bewertenden Unternehmens einem weitgehend übereinstimmenden operativen Risiko unterliegen.
- 277. Als Nebenbedingung für die Vergleichsunternehmen ist zusätzlich die Börsennotierung mit einem ausreichend liquiden Handel berücksichtigt worden.
- 278. Zur Identifikation und Auswahl potenziell vergleichbarer Vergleichsunternehmen wurden diverse Quellen verwendet. Hierzu wurde zunächst auf ein umfassendes Industrie-Screening basierend auf Codes zur Industrieklassifizierung anhand von Daten des Dienstleister S&P Global Market Intelligence zurückgegriffen. Nachdem die BBI AG vorrangig Gewerbeeinheiten in Süddeutschland im Bestand hält, halten wir es für angemessen, dass Vergleichsunternehmen mit einem starken Tätigkeitsschwerpunkt "Gewerbeimmobilien in Deutschland" in die Peer Group aufgenommen werden. Bei der Ermittlung der Peer Group haben wir demzufolge die

- Branchenklassifizierung "Real Estate" zugrunde gelegt und weiterhin darauf geachtet, dass es sich bei diesen Unternehmen um Gesellschaften handelt, deren Immobilien-Portfolio sich auf Gewerbeimmobilien konzentriert und einen geografischen Schwerpunkt in Deutschland hat.
- 279. Auf dieser Basis haben wir die folgenden Vergleichsunternehmen für die Geschäftsaktivitäten der BBI AG identifiziert:
- 280. **VIB Vermögen AG**, Neuburg an der Donau / Deutschland, ist die Hauptaktionärin der BBI AG und eine Immobilienholding, welche Gewerbeimmobilien in Deutschland entwickelt, kauft, hält, vermietet und verwaltet. Das Immobilienportfolio der VIB AG umfasst Logistik- und Leichtindustrieimmobilien, Industrieimmobilien, Einkaufszentren und Fachmarktzentren sowie Gewerbe- und Dienstleistungszentren. Zusätzlich verwaltet die VIB AG Immobilien von institutionellen Investoren.
- 281. **alstria office REIT-AG**, Hamburg / Deutschland, ist ein Immobilienbetreiber, der sich ausschließlich auf deutsche Büroimmobilien in ausgewählten deutschen Märkten konzentriert. Die Strategie des Unternehmens basiert auf dem Besitz und dem aktiven Management der Immobilien während ihres gesamten Lebenszyklus. Die alstria office REIT-AG strebt eine nachhaltige, langfristige Wertschöpfung an und nutzt gleichzeitig die Vorteile einer kurzfristigen Arbitrage von Ineffizienzen auf den Immobilienmärkten.
- 282. Hamborner REIT AG, Duisburg / Deutschland, positioniert sich als Bestandshalter für renditestarke Gewerbeimmobilien. Als Basis für nachhaltige Mieteinnahmen verfügt das Unternehmen über ein bundesweit diversifiziertes Immobilienportfolio mit einem Gesamtwert von rund €1,5 Mrd. Der Schwerpunkt des Portfolios liegt auf modernen Büroimmobilien in etablierten Lagen sowie auf attraktiven Nahversorgungsobjekten wie großflächigen Einzelhandelsobjekten, Fachmarktzentren und Baumärkten in zentralen Innenstadtlagen, Stadtteilzentren oder stark frequentierten Randlagen deutscher Groß- und Mittelstädte.
- 283. **DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG**, Berlin / Deutschland, ist eine Immobiliengesellschaft, die sich mit dem Kauf und der Vermietung von Fachmarktzentren und Einkaufszentren befasst. Das Unternehmen konzentriert sich auf kleine Gewerbeimmobilien in kleinen und mittelgroßen Städten vor allem in Nord- und Ostdeutschland. Es bedient den Immobilien-, Einzelhandels- und Finanzsektor.
- 284. **Deutsche Konsum REIT-AG**, Potsdam / Deutschland, ist ein Real Estate Investment Trust, der sich mit dem Erwerb, der Vermietung und Verwaltung sowie dem Verkauf von Einzelhandelsimmobilien in Deutschland beschäftigt. Im Geschäftsjahr 2022/2023 wurde das Bestandsportfolio im Vergleich zum Vorjahr um neun Objekte erweitert und umfasst insgesamt 184 Einzelhandelsimmobilien.

- 285. Branicks Group AG, Frankfurt am Main / Deutschland, ist die Hauptaktionärin der VIB AG und ein börsennotierter Spezialist für Büro- und Logistikimmobilien mit langjähriger Erfahrung auf dem Immobilienmarkt und mit Zugang zu einem breit gefächerten Netzwerk von Investoren. Das Geschäft basiert auf einer regionalen und überregionalen Immobilienplattform mit neun Büros vor Ort in allen wichtigen deutschen Märkten (einschließlich der VIB AG). Das Unternehmen verwaltet diverse Objekte mit einem Marktwert im Milliarden-Volumen. Die Unternehmensstrategie umfasst die Optimierung des Wertes dieser Immobilien durch aktives Management und Verkäufe. Im Institutionellen Geschäft bietet das Unternehmen Immobiliendienstleistungen für institutionelle Investoren an und profitiert durch teilweise wiederkehrende Gebühren.
- 286. **Patrizia SE**, Augsburg / Deutschland, ist weltweit tätig und bietet seit 39 Jahren institutionellen, semi-professionellen und privaten Anlegern Investitionsmöglichkeiten in Immobilien und Infrastrukturanlagen. PATRIZIA verwaltet ein Vermögen von rund €58 Mrd. und beschäftigt rund 1.000 Mitarbeiter an 28 Standorten weltweit.
- 287. **IMMOFINANZ AG**, Wien / Österreich, erwirbt, entwickelt, besitzt, vermietet und verwaltet Immobilien vor allem in Österreich, Deutschland, Polen, der Tschechischen Republik, Ungarn, Rumänien, der Slowakei und der adriatischen Region. Das Unternehmen entwickelt Büro-, Einzelhandels-, Hotel- und Wohnimmobilien. Das Unternehmen verwaltet Büros unter der Marke myhive, Fachmarktzentren unter der Marke STOP SHOP und Einkaufszentren unter der Marke VIVO!.
- 288. **S IMMO AG**, Wien / Österreich, ist eine Immobilieninvestmentgesellschaft mit Hauptsitz in Wien. Die S IMMO AG investiert ausschließlich in der Europäischen Union mit einem Schwerpunkt auf Hauptstädten in Österreich, Deutschland und CEE. Rund 67% des Immobilienportfolios bestehen aus Gewerbeimmobilien (Büros, Einkaufszentren und Hotels). Die restlichen 33% bestehen aus Wohnimmobilien.
- 289. Im Rahmen der Ableitung des Beta-Faktors auf Basis der im vorstehenden Abschnitt beschriebenen Peer Group haben wir auf die zur Verfügung gestellten Daten des Finanzinformationsdienstleisters S&P Global Market Intelligence abgestellt. Für die angegebenen Peer Group Unternehmen haben wir durch Regression der einzelnen Aktien gegen den jeweiligen lokalen Index (CDAX und WBI) als auch gegen den globalen Index (MSCI World) über einen Zeitraum von 5 Jahren auf monatlicher Basis sowie über einen Zeitraum von 2 Jahren auf wöchentlicher Basis Betafaktoren ermittelt.
- 290. Da die jeweiligen aus den Kapitalmarktrenditen durch Regression hergeleiteten Beta-Faktoren das Finanzierungsrisiko der Vergleichsunternehmen reflektieren, welches nicht zwingend repräsentativ für das Finanzierungsrisiko des zu bewertenden Unternehmens ist, müssen die

- berechneten Beta-Faktoren (verschuldete Beta-Faktoren) um den Einfluss der Kapitalstruktur bereinigt werden (unverschuldete Beta-Faktoren).
- 291. Die ermittelten verschuldeten Beta-Faktoren haben wir unter Berücksichtigung des jeweiligen Verschuldungsgrads (VG) in unverschuldete (unlevered) Betafaktoren, unter Annahme einer vollständigen Eigenkapitalfinanzierung, überführt.
- 292. Die nachfolgende Tabelle zeigt die unverschuldeten Beta-Faktoren der Vergleichsunternehmen über den Referenzzeitraum von zwei und fünf Jahren anhand wöchentlicher und monatlicher Renditen gegen den globalen als auch gegen den lokalen Index (auf Basis monatlicher Renditen über den Zeitraum von Juni 2019 bis Mai 2024 sowie auf Basis wöchentlicher Renditen über einen Zeitraum von Juni 2022 bis Mai 2024):

BBI AG | Betafaktoren Peer Group

	Betafaktor verschuldet				Versch	uldungsgr	dungsgrad (D/E)			Betafaktor unverschuldet			
	global	lokal	global	lokal		lokal	global		global	lokal	global	lokal	
Unternehmen	5 J.	5 J.	2 J.	2 J.	Ø	5 J.	2 J.	Ø	5 J.	5 J.	2 J.	2 J.	Ø
VIB Vermögen AG	1,0	0,8	1,0	1,1	1,0	90%	127%	109%	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7
alstria office REIT-AG	1,1	1,0	0,6	0,6	0,8	86%	220%	153%	0,7	0,7	0,4	0,4	0,6
Hamborner REIT AG	0,6	0,5	0,6	0,7	0,6	98%	117%	108%	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG	0,6	0,5	0,4	0,4	0,5	117%	138%	128%	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Deutsche Konsum REIT-AG	0,7	0,6	0,3	0,4	0,5	135%	258%	196%	0,5	0,5	0,3	0,4	0,4
Branicks Group AG	1,3	1,2	0,9	0,8	1,0	158%	296%	227%	0,7	0,7	0,5	0,5	0,6
PATRIZIA SE	0,6	0,7	0,9	1,0	0,8	-11%	-11%	-11%	0,6	0,7	1,0	1,0	0,8
IMMOFINANZ AG	1,3	1,2	0,8	1,2	1,1	100%	112%	106%	0,8	0,8	0,6	0,8	0,7
S IMMO AG	0,8	8,0	0,3	0,4	0,6	114%	143%	128%	0,6	0,6	0,3	0,4	0,5
Mittelwert Peer Group	0,9	0,8	0,6	0,7	0,8	99%	155%	127%	0,6	0,6	0,5	0,6	0,6
Median Peer Group	0,8	0,8	0,6	0,7	0,8	100%	138%	128%	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6

Quelle: Capital IQ; PwC-Analyse

- 293. Die unterschiedlichen Indizes und Referenzzeiträume führen zu einem Durchschnitt und Median des unverschuldeten (unlevered) Betafaktors von jeweils rund 0,6. Im Ergebnis zeigt sich sowohl für den Zeitraum 5 Jahre (monatliche Basis) als auch für den Zeitraum 2 Jahre (wöchentliche Basis) bei Regressionen gegen den globalen als auch gegen den lokalen Index eine homogene Wertbandbreite der unverschuldeten Beta Faktoren. Auf Basis dieser Analysen legen wir für die vorliegende Bewertung einen unverschuldeten Betafaktor von 0,6 zugrunde.
- 294. Den auf diese Weise abgeleiteten unverschuldeten Betafaktor haben wir im Bewertungskalkül an die erwartete künftige Kapitalstruktur der BBI AG angepasst (sog. "Relevering"). Die Anpassung des Betafaktors an die periodenspezifische Kapitalstruktur wurde für die Detailplanungsphase und für die Phase II vorgenommen.

4. Wachstumsabschlag

295. Künftiges Wachstum der finanziellen Überschüsse resultiert aus den Thesaurierungen und deren Wiederanlage sowie organisch aus Preis-, Mengen- und Struktureffekten. Im

Detailplanungszeitraum sind diese Wachstumspotenziale in der Unternehmensplanung und somit in den finanziellen Überschüssen abgebildet. Für die Phase der ewigen Rente ist das thesaurierungsbedingte Wachstum im sog. Wertbeitrag aus Thesaurierungen in den finanziellen Überschüssen angesetzt. Darüberhinausgehende inflationsinduzierte Wachstumspotenziale werden für die Phase der ewigen Rente bewertungstechnisch durch einen Wachstumsabschlag im Kapitalisierungszinssatz berücksichtigt.

- 296. Wir gehen davon aus, dass sich das nachhaltige, rein preisbedingte Wachstum der finanziellen Überschüsse der BBI AG insbesondere an der allgemeinen Inflation – und damit am langfristigen Inflationsziel der EZB von rund 2,0 % – orientieren wird. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass die kurz- und mittelfristigen Inflationsraten leicht oberhalb des Zielwerts liegen. Maßgeblich für die zwischenzeitlich erhöhten Inflationsraten sind vor allem die deutlichen Engpässe im Energiemarkt (u.a. Strom und Gas) sowie die Materialknappheit u.a. aufgrund der Lieferkettenengpässe. Demgegenüber erwarten wir, dass sich die politischen Rahmenbedingungen tendenziell restriktiv und limitierend auf die Mietpreissteigerungen auf mittlere und langfristige Sicht auswirken. Bei der Bestimmung des Wachstumsabschlags kann somit nicht pauschal die Annahme getroffen werden, dass sämtliche Preissteigerungen auf der Kostenseite vollständig an die Mieter weitergegeben werden können, weshalb der Wachstumsabschlag häufig unterhalb der Preissteigerungsrate liegt. Bei der Brauereiliegenschaft ist die Steigerung des Verbraucherpreisindices lediglich mit 75 % an den Mieter weiterzugeben, sobald der Verbraucherpreisindex eine Steigerung von 10 % übersteigt. Bei der Gastronomieliegenschaft wiederum ist die volle Steigerung weiterzugeben, bei einer Steigerung von größer 5 %. Weiterhin ist zu berücksichtigen, dass der sich der im vorliegenden Fall angesetzte Wachstumsabschlag erst auf die Erträge in der ewigen Rente (ab dem Jahr 2034) bezieht und mithin ein größerer zeitlicher Versatz zu den aktuell deutlich erkennbaren Inflationstendenzen besteht. So zeigen inflationsindexierte Kapitalmarktinstrumente wieder deutlich geringere Inflationsraten in einer Größenordnung von rund 2,0 % bis 2,5 % gegenüber den aktuellen hohen Inflationsgrößen auf.
- 297. In der Gesamtschau erachten wir eine nachhaltige Wachstumsrate von 1,50 % (vor persönlichen Steuern) als angemessen. Nach persönlichen Steuern beträgt der Wachstumsabschlag 1,30 %.

5. Ableitung des Kapitalisierungszinssatz

298. In der folgenden Tabelle sind die für die zu betrachtenden Zeiträume relevanten gewichteten Kapitalkosten (WACC) und Eigenkapitalkosten zusammenfassend dargestellt, wobei sich Veränderungen des Risikozuschlags aus Veränderungen der Finanzierungsstruktur im Detailplanungszeitraum und in der ewigen Rente ergeben:

BBI AG | Gewichtete Kapitalkosten

	GJ2024	GJ2025	GJ2026	GJ2027	GJ2028	GJ2029	GJ2030	GJ2031	GJ2032	GJ2033	GJ2034ff.
	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	e.R.
Basiszinssatz	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%	1,84%
Marktrisikoprämie (nach ESt)	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%
Unverschuldeter Betafaktor	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60
Unverschuldete Eigenkapitalkosten (nach ESt)	5,29%	5,29%	5,29%	5,29%	5,29%	5,29%	5,29%	5,29%	5,29%	5,29%	5,29%
Verschuldeter Betafaktor	1,10	0,68	0,63	0,59	0,55	0,52	0,50	0,48	0,46	0,44	0,43
Verschuldete Eigenkapitalkosten (nach ESt)	8,15%	5,77%	5,46%	5,21%	5,00%	4,83%	4,70%	4,58%	4,48%	4,38%	4,29%
Fremdkapitalkosten	1,49%	1,49%	1,49%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
Tax Shield	(0,57%)	(0,57%)	(0,57%)	(0,95%)	(0,95%)	(0,95%)	(0,95%)	(0,95%)	(0,95%)	(0,95%)	(0,95%)
Fremdkapitalkosten (nach Tax Shield)	0,92%	0,92%	0,92%	1,55%	1,55%	1,55%	1,55%	1,55%	1,55%	1,55%	1,55%
Eigenkapitalanteil	54,72%	87,80%	95,36%	102,30%	109,04%	115,57%	120,85%	125,81%	130,77%	135,73%	140,75%
Fremdkapitalanteil	45,28%	12,20%	4,64%	(2,30%)	(9,04%)	(15,57%)	(20,85%)	(25,81%)	(30,77%)	(35,73%)	(40,75%)
Wachstumsabschlag (ewige Rente, nach ESt)											(1,30%)
Gewichtete Kapitalkosten (WACC)	4,87%	5,18%	5,25%	5,30%	5,32%	5,34%	5,35%	5,37%	5,38%	5,39%	4,11%

Quelle: PwC-Analyse

- 299. Die unverschuldeten Eigenkapitalkosten belaufen sich über den Planungszeitraum sowie der Phase der ewigen Rente vor Wachstumsabschlag auf 5,3 %.
- 300. Die gewichteten Kapitalkosten bewegen sich weitestgehend konstant über den Detailplanungszeitraum zwischen 4,9 % und 5,4 % (bzw. 4,1 % nach Wachstumsabschlag in der Phase der ewigen Rente).

IV. DCF-Wert des operativen Geschäfts

301. Der DCF-Wert des operativen Geschäfts der BBI AG ergibt sich aus dem Barwert der zukünftigen Free Cashflows. Dieser wird auf den Tag der beschlussfassenden Hauptversammlung, den 13. August 2024, diskontiert. Für die durchschnittlich entziehbaren Free Cashflows ab dem Jahr 2034 ergibt sich der Barwert nach der Formel der ewigen Rente, der ebenfalls auf den Bewertungsstichtag zu diskontieren ist.

BBI AG | DCF-Wert

	GJ2024	GJ2025	GJ2026	GJ2027	GJ2028	GJ2029	GJ2030	GJ2031	GJ2032	GJ2033	GJ2034ff.
Tsd. EUR	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	Plan	e.R.
Zu diskontierender Free Cashflow	49.710	151	129	121	114	131	133	133	132	134	110
Gewichteter Kapitalkostensatz	4,87%	5,18%	5,25%	5,30%	5,32%	5,34%	5,35%	5,37%	5,38%	5,39%	4,11%
Barwertfaktor	0,95	0,91	0,86	0,82	0,78	0,74	0,70	0,66	0,63	0,60	14,56
Barwert der Free Cashflows	47.399	137	111	99	89	97	93	88	83	80	1.597
Gesamtunternehmenswert zum 31. Dez. 2023	49.874										
Marktwert der Nettofinanzverbindlichkeiten	(22.582)										
Unternehmenswert zum 31. Dez. 2023	27.291										

Quelle: PwC-Analyse

Unternehmenswert zum 13. Aug. 2024

Aufzinsungsfaktor

302. Die Summe der Barwerte der diskontierten Free Cashflows beläuft sich zum 31. Dezember 2023 (technischer Bewertungsstichtag) auf 49.874 Tsd. EUR. Hiervon werden die ausstehenden Nettofinanzverbindlichkeiten in Höhe von 22.582 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2023 in Abzug gebracht. Somit beläuft sich der Unternehmenswert der BBI AG aus dem operativen Geschäft zum Jahresbeginn auf 27.291 Tsd. EUR.

1,05 **28.647** 303. Anschließend wird der Unternehmenswert zum 31. Dezember 2023 mit den verschuldeten Eigenkapitalkosten auf den Bewertungsstichtag, den 13. August 2024, aufgezinst. Somit beträgt der Unternehmenswert der BBI AG aus dem operativem Geschäft 28.647 Tsd. EUR zum 13. August 2024.

V. Wert der gesondert bewerteten Vermögenswerte

304. Die BBI AG hält zum 31. Dezember 2023 Vermögensgegenstände und Schulden, die als gesondert bewertete Vermögensgegenstände und Schulden als Sonderwerte anzusetzen sind. Dies umfasst die überschüssige Liquidität, Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen, sowie nicht nutzbare sowie landwirtschaftlich genutzte Grundstücksflächen auf der Aktivseite und die Pensionsrückstellungen sowie Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen auf der Passivseite.

BBI AG | Sonderwerte

Tsd. EUR

Summe Sonderwerte	47.614
Verbindlichkeiten ggü. Verb. Unternehmen	(83.568)
Pensionsrückstellungen	(682)
Fläche im Baggersee	3
Landwirtschaftliche Flächen	25
Gesondert ausgekehrte Beträge	8.000
Forderung ggü. Verb. Unternehmen	108.059
Überschüssige Liquidität	15.776

Quelle: PwC-Analyse

- 305. Die überschüssige, operativ nicht benötigte Liquidität der BBI AG beläuft sich auf 15.776 Tsd. EUR und umfasst im Wesentlichen Bankguthaben bei Kreditinstituten. Die Forderungen der BBI AG gegenüber verbundenen Unternehmen bestehen aus einem Darlehen gegenüber der VIB AG in Höhe von 108.059 Tsd. EUR.
- 306. Die Sonderwerte beinhalten zusätzlich bewertungstechnisch ausgekehrte Beträge in Höhe von 8.000 Tsd. EUR, welche im Rahmen der geplanten und erfolgreich abgewickelten Immobilienverkäufe im Geschäftsjahr 2024 erwirtschaftet wurden. Dies wurde entsprechend in einem integrierten Bewertungs- und Planungsmodell berücksichtigt.
- 307. Zusätzlich besitzt die BBI AG zwei Flurstücke mit den Nummern 6749 und 6750 inmitten eines Baggersees. Der Baggersee befindet sich südwestlich der Stadt Ingolstadt und nördlich der Donau. Die ausgewiesenen Flurstücke weisen eine Gesamtgröße von insgesamt ca. 12.360 qm auf. Aufgrund der nicht wirtschaftlichen Nutzbarkeit der Flächen, der Größe über 1 ha sowie in

Bezugnahme auf die Literatur¹³ wird ein Wertansatz von 0,25 EUR/qm als angemessen und marktüblich erachtet. Dadurch ergibt sich für das Grundstück innerhalb des Baggersees ein Wert von rund 3 Tsd. EUR.

- 308. Zudem sind drei weitere Flurstücke in der Gemarkung Pförring im Eigentum der BBI AG. Hierbei handelt es sich um die Flurstücke mit den Nummern 4905, 4919 sowie 4919/1. Bei den Flurstücken handelt es sich um landwirtschaftlich genutzte Flächen mit einer Größe von 2.726 qm, 892 qm sowie 588 qm. Daraus resultiert ein Wert von rund 25 Tsd. EUR.
- 309. Zusätzlich verfügt die BBI AG über Pensionsrückstellungen und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen, die als Sonderwerte in Abzug zu bringen sind. Dies umfasst die Pensionsrückstellungen in Höhe von 682 Tsd. EUR sowie Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen in Höhe 83.568 Tsd. EUR, die auf dem von Ergebnisabführungsvertrag mit der VIB AG basieren.
- 310. Somit beläuft sich die Summe der saldierten Sonderwerte auf 47.614 Tsd. EUR, die dem Unternehmenswert aus dem operativen Geschäft zuzurechnen ist.

Wolfgang Kleiber, Marktwertermittlung nach ImmoWertV, 2022 – wirtschaftlich selbständige Wasserflächen, Punkt 17

VI. Unternehmenswert

311. Unter Berücksichtigung des DCF-Werts des operativen Geschäfts und des Werts der gesondert angesetzten Vermögenswerte und Schulden ergibt sich der Unternehmenswert der BBI AG zum 13. August 2024 wie folgt.

BBI AG | Unternehmenswert auf Basis des DCF-Verfahrens

Tsd. EUR	13. Aug. 2024
DCF-Unternehmenswert der BBI AG	28.647
Sonderwerte	47.614
Unternehmenswert inkl. Sonderwerte	76.261
Aktienanzahl (in Tsd.)	5.200
Wert pro Aktie zum 13. Aug. 2024	€ 14,67

Quelle: PwC-Analyse

312. Der Unternehmenswert der BBI AG auf Basis des DCF-Verfahrens beträgt zum Bewertungsstichtag 13. August 2024 rund 76.261 Tsd. EUR. Bei einer Gesamtzahl der BBI AG-Aktien von 5.200.000 Stück entspricht dies einem Wert je Aktie von 14,67 EUR.

F. Plausibilisierung des Unternehmenswerts auf Basis von NTA-Multiplikatoren

I. Wertkonzepte zur Ermittlung des NAV und Vorgehensweise

- 313. Die Bewertungspraxis kennt vereinfachte Verfahren auf Basis von Multiplikatoren, die zur Plausibilisierung der Ergebnisse der Unternehmensbewertung auf Basis der DCF-Methode herangezogen werden können. Hierbei wird der Unternehmenswert anhand eines mit dem Multiplikator bestimmten Vielfachen einer Erfolgsgröße oder Kennzahl des Bewertungsobjekts abgeschätzt.
- Geeignete Multiplikatoren können aus Kapitalmarktdaten börsennotierter Vergleichs-314. unternehmen abgeleitet und auf das zu bewertende Unternehmen übertragen werden. Grundsätzlich ist darauf hinzuweisen, dass in der Regel kein Unternehmen mit einem anderen vollständig vergleichbar ist. Das Ergebnis der Multiplikatorbewertung kann deshalb im Regelfall nur in Form einer Bandbreite möglicher Werte dargestellt werden, in der sich das Bewertungsergebnis wiederfinden sollte. Bei auf Basis von Transaktionspreisen abgeleiteten Multiplikatoren ist zu beachten, dass tatsächlich gezahlte Kaufpreise in hohem Maß durch die subjektive Interessenlage der Transaktionspartner bestimmt sind. Sie berücksichtigen beispielsweise Synergieeffekte und subjektive Erwartungshaltungen. Insofern ist die Aussagekraft dieses Ansatzes gegenüber aus Börsenpreisen abgeleiteten Multiplikatoren für die Plausibilisierung eines objektivierten Unternehmenswerts in der Regel Dementsprechend haben wir in der folgenden Analyse ausschließlich vergleichbare börsennotierte Unternehmen zugrunde gelegt.
- 315. Im Rahmen einer vergleichenden Marktbewertung lassen sich Multiplikatoren auf Basis verschiedener Erfolgsgrößen oder Kennzahlen anwenden.
- 316. Bei Immobiliengesellschaften findet sich in der Bewertungspraxis insbesondere die Darstellung eines sog. "Net Assets Value" oder "Nettovermögenswerts" als Bewertungsmaßstab. Hierbei werden von den Zeitwerten der Vermögenswerte die Schulden abgezogen (Residualbetrachtung).
- 317. Eine gesetzliche oder berufsständische Definition des Nettovermögenswerts existiert nicht. Die seitens der European Public Real Estate Association ("EPRA") veröffentlichten "Best Practices Recommendations" zielen vor allem auf ergänzende Informationen zur IFRS-Rechnungslegung ab und sind daher nur mittelbar auf die Unternehmensbewertung übertragbar.
- 318. Aufgrund der Bedeutung der EPRA-Richtlinien in der Immobilienwirtschaft erachten wir eine Anlehnung an die EPRA-Richtlinien zur Ableitung des Nettovermögenswerts im vorliegenden Bewertungsanlass als sachgerecht.

- 319. Mit den im Oktober 2019 veröffentlichten EPRA-Richtlinien änderte sich die bis Ende 2019 angewendete EPRA-Kennzahlenstruktur. Der sog. EPRA Net Asset Value ("NAV") wurde durch drei neue Kennzahlen mit unterschiedlichem Fokus ersetzt:
 - EPRA Net Reinstatement Value ("NRV"),
 - EPRA Net Tangible Assets ("NTA") und
 - EPRA Net Disposal Value ("NDV").
- 320. Die Annahme einer laufenden Veräußerung von Vermögenswerten und die hierdurch bedingte Realisierung von latenten Steuern ist Gegenstand der Darstellung des Nettovermögenswerts im Rahmen des NTA. Die Ableitung des NDV unterstellt, dass Vermögenswerte des Unternehmens veräußert und/oder darüber hinaus auch, dass Verbindlichkeiten nicht bis zum Laufzeitende gehalten werden. Auf Grundlage der Analyse der Bewertungsobjekte, der Analyse der EPRA-Kennzahlen gem. EPRA-Richtlinien sowie unter Berücksichtigung des Bewertungsanlasses erachten wir den NTA als geeignetsten EPRA-Maßstab Ableitung zur Nettovermögenswerts.
- 321. Es ist jedoch zu beachten, dass für die Bestimmung einer angemessenen Abfindung grundsätzlich auf den Barwert der zukünftigen finanziellen Überschüsse der Gesellschaft und nicht auf die Summe einzelner singulär-geschätzter Vermögenswerte abzustellen ist. Der EPRA Netto-Tangible-Assets-Kennwert (NTA) ist nicht immer für Zwecke der Unternehmensbewertung geeignet, da er bestimmte nicht-operativ bedingte Elemente wie Verwaltungskosten nicht angemessen berücksichtigt. Diese Kosten können einen erheblichen Einfluss auf den tatsächlichen Unternehmenswert haben, werden jedoch oft nicht im NTA erfasst. Folglich kann der NTA eine unvollständige Darstellung des wahren Nettovermögens des Unternehmens liefern, insbesondere wenn diese Anpassungen aufgrund der Unternehmensausrichtung signifikant sind. In solchen Fällen kann der NTA nicht als zuverlässiges Instrument zur Unternehmensbewertung dienen.
- 322. Zudem wird aus dem aktuellen Kapitalmarktumfeld ersichtlich, dass die Vergleichsunternehmen deutlich unterhalb ihrer jeweiligen NTAs gehandelt werden. Neben nicht berücksichtigten zukünftigen Aufwendungen (z.B. Verwaltungs- und Holdingaufwendungen) sind die in den letzten Jahren deutlich gestiegenen Zinsen sowie die eingetrübten konjunkturellen und immobilienspezifischen Aussichten und aktuellen hohen Kosteninflationen nur bedingt in den NTA-Werten reflektiert. Eine bloße Verwendung der NTAs muss somit nicht sachgerecht sein. Ein guter ergänzender Schätzer, was der Kapitalmarkt derzeitig solchen bestandshaltenden Immobiliengesellschaften an Wert zuweist, ergibt sich aus dem Börsenkurs pro Aktie im Verhältnis zum NTA pro Aktie.

323. Für die Zwecke dieser vergleichenden Marktbewertung wurden die Vergleichsunternehmen herangezogen, die auch bei der Ermittlung des Beta-Faktors zugrunde gelegt wurden (vgl. Tz. 279 ff.).

II. Ermittlung des NAV im Wertkonzept des NTA und Ableitung des EPRA NTA der BBI AG zum 31. Dezember 2023

- 324. Grundlage für die Ableitung des NTA der BBI AG bilden die Bilanz zum 31. Dezember 2023 und somit das bilanzielle Eigenkapital der BBI AG. Die Berechnung des NTA ist nachfolgend dargestellt:
 - Eigenkapital
 - (+) Stille Reserven in Immobilien
 - (–) Immaterielle Vermögenswerte
 - (+) Latente Steuern (auf die Differenz zwischen dem beizulegenden Zeitwert und dem steuerlichen Buchwert von als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien, zu Entwicklungszwecken gehaltenen Immobilien, immateriellen Vermögenswerten oder anderen langfristigen Investitionen).
 - (+) Grunderwerbsteuer
 - (=) EPRA NTA
- 325. Der EPRA NTA der BBI AG wurde auf Basis der Bilanz zum 31. Dezember 2023 ermittelt. Aufgrund der im Jahr 2024 vollzogenen und angedachten Transaktionen sowie aufgrund des Charakters einzelner Vermögensgegenständen und Verbindlichkeiten haben wir in einem **ersten** Schritt den Net Asset Value ("NAV") der BBI AG ermittelt.
- 326. Hierbei haben wir die im DCF-Verfahren berücksichtigten Sonderwerte (vgl. Tz. 304 ff.) sowie die erfolgten und angedachten Immobilientransaktionen aufgrund vorliegender (angedachter) Kaufpreise im Rahmen der NAV-Ermittlung jeweils separat angesetzt:

BBI AG | Net Asset Value ("NAV") auf Basis der Bilanz zum 31. Dezember 2023

	31.12.2023
in Tsd. EUR	Ist
Operatives Geschäft	
Immobilien (Buchwert)	3.188
Stille Reserven in Immobilien	4.492
Immaterielle Vermögensgegenstände	0
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	3.223
Betreibsnotwendige Liquidität	10
Sonstige Rückstellungen	(229)
Sonstige Verbindlichkeiten	(39)
Bankverbindlichkeiten	(5.219)
Summe	5.426
Sonderwerte	
Überschüssige Liquidität	15.776
Forderung ggü. Verb. Unternehmen	108.059
Landwirtschaftliche Flächen	25
Fläche im Baggersee	3
Pensionsrückstellungen	(682)
Verbindlichkeiten ggü. verb. Unternehmen	(83.568)
Summe	39.614
Transaktionen März 2024	
Immobilien (Buchwert)	851
Finanzanlagen (Buchwert)	2.258
Stille Reserven in Immobilien und Finanzanlagen	12.540
Bankverbindlichkeiten	(2.834)
Steueraufwand auf Verkaufserlöse	(1.923)
Summe	10.891
Angedachte Transaktionen Mitte 2024	
Immobilien (Buchwert)	23.969
Stille Reserven in Immobilien	15.231
Bankverbindlichkeiten	(14.529)
Steueraufwand auf Verkaufserlöse	(2.410)
Summe	22.260
Net asset value ("NAV")	78,191

Quelle: BBI AG, PwC-Analyse

- 327. Der "operative" NAV der BBI AG beläuft sich auf 5.426 Tsd. EUR und berechnet sich aus den Aktivposten der Bilanz abzüglich der Schulden gemäß HGB. Aufgrund der Bilanzierung gemäß HGB mit fortgeführten Anschaffungskosten wurden die stillen Reserven des Immobilienvermögens auf Basis der durch CBRE erstellten Bewertungsgutachten addiert. Die durchgeführten Plausibilisierungshandlungen zu den Immobiliengutachten von CBRE sind im nachfolgenden Kapital erläutert (vgl. Tz. 337 ff.). Bei den Bankverbindlichkeiten wurden lediglich die auf die Brauerei- und Gastronomieliegenschaft entfallenden Beträge berücksichtigt.
- 328. Die Sonderwerte betragen in Summe 39.614 Tsd. EUR und beinhalten die im DCF-Verfahren berücksichtigten Sonderwerte mit Ausnahme der gesondert ausgekehrten Beträge, die im separaten Ansatz der Transaktionen abgebildet wird.
- 329. Der separat angesetzte Wert für die vollzogenen Transaktionen im März 2024 beläuft sich auf rund 10.891 Tsd. EUR. Dieser setzt sich zusammen aus den Buchwerten der Immobilien und Finanzanlagen laut der Bilanz zum 31. Dezember 2023, den stillen Reserven auf Basis des Kaufpreises laut Kaufvertrag abzüglich der auf diese Immobilien entfallenden Finanzierung. Dabei haben wir einen Steueraufwand auf den Veräußerungsgewinn unter Berücksichtigung der Körperschaftssteuer inkl. Solidaritätszuschlag in Höhe von 1.923 Tsd. EUR berücksichtigt. Auf

- einen Ansatz eines zu versteuernden Veräußerungsgewinns der Finanzbeteiligung wurde aufgrund von körperschaftlichen Steuerbefreiungen verzichtet.
- 330. Die separat angesetzten Werte für die angedachten Transaktionen der drei Fachmarktzentren gegen Mitte 2024 betragen in Summe 22.260 Tsd. EUR und wurden analog zu den Transaktionen im März 2024 berücksichtigt. Neben den Buchwerten zum 31. Dezember 2023 wurden die stillen Reserven auf Basis der angedachten Kaufpreise gemäß Entwurf des Kaufvertrages in Höhe von 39.200 Tsd. EUR ermittelt. Neben den auf diese Immobilien entfallenden Bankverbindlichkeiten zum 31. Dezember 2023 wurde ebenfalls ein Steueraufwand auf den erwarteten Veräußerungsgewinn der Immobilien angewendet.
- 331. Zum 31. Dezember 2023 weist die BBI AG somit in Summe einen NAV in Höhe von 78.191 Tsd. EUR aus. Abzüglich eines Barwerts für Verwaltungskosten ergibt sich ein NAV pro Aktie unterhalb des abgeleiteten Werts der diskontierten Ausgleichszahlung pro Aktie.
- 332. In einem **zweiten Schritt** wurde der aus der Bilanz ermittelte NAV für das operative Geschäft der BBI AG als bestandshaltende Immobiliengesellschaft mit einem langfristig orientierten Geschäftsmodell, also ohne Berücksichtigung der Sonderwerte und Transaktionen, zum EPRA NTA übergeleitet:

BBI AG | Net Tangible Assets (EPRA NTA)

in Tsd. EUR	31.12.2023
Operatives Geschäft	
Immobilien (Buchwert)	3.188
Stille Reserven in Immobilien	4.492
Immaterielle Vermögensgegenstände	0
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	3.223
Betreibsnotwendige Liquidität	10
Sonstige Rückstellungen	(229)
Sonstige Verbindlichkeiten	(39)
Bankverbindlichkeiten	(5.219)
Summe	5.426
./. Immaterielle VG	(0)
+ Latente Steuern	-
+ Grunderwerbsteuer	269
EPRA NTA	5.695

Quelle: BBI AG, PwC-Analyse

- 333. Gemäß Definition des EPRA NTA wurden die immateriellen Vermögensgegenstände der BBI AG subtrahiert. Diese belaufen sich zum 31. Dezember 2023 auf einen unwesentlichen Betrag (1 EUR) für die Internetpräsenz.
- 334. Mangels latenter Steuern zum 31. Dezember 2023 erfolgte folglich keine Korrektur des auf das Immobilienvermögen entfallenden Anteils.

- 335. Der Betrag der Grunderwerbssteuer resultiert aus der Multiplikation der Grunderwerbssteuer in Bayern in Höhe von 3,5 % mit dem Wert der Immobilien in Höhe von 7.680 Tsd. EUR gemäß Immobiliengutachten von CBRE zum 31. Dezember 2023.
- 336. Unter Berücksichtigung der Vorgaben der EPRA errechnet sich entsprechend für die BBI AG ein EPRA NTA in Höhe von 5.695 Tsd. EUR zum 31. Dezember 2023.

III. Plausibilisierung der Gutachten von CBRE

- 337. Die Gutachten von CBRE wurden umfassend analysiert und einer Plausibilitätsprüfung unterzogen. Im ersten Schritt überprüften wir die rechnerische Korrektheit der Bewertungsmethodik. Anschließend wurden die Renditekennzahlen und sogenannte "All-risk yields" sowie Marktwerte (EUR/qm) in marktübliche Bandbreiten eingeordnet und bewertet. Weiterhin wurden Bewertungsparameter wie Marktmiete, Bewirtschaftungskosten, Wiedervermietungskosten und Capex plausibilisiert. Abschließend haben wir die Immobilien mit unseren eigenen Bewertungsparametern nachkalkuliert und die daraus resultierenden Ergebnisse den Gutachten von CBRE gegenübergestellt.
- 338. Vor-Ort-Untersuchungen und Immobilienbesichtigungen wurden im Rahmen unserer Tätigkeiten nicht vorgenommen.
- 339. Wir konnten keine Hinweise darauf finden, dass die **rechnerische Richtigkeit** der Gutachten von CBRE fehlerhaft ist. Wir haben die Bewertungen für die Immobilienobjekte mit den Annahmen von CBRE nachgerechnet und konnten bis auf Rundungsdifferenzen nahezu identische Werte ermitteln.
- 340. Die Brutto- und Nettoanfangsrenditen liegen im unteren Bereich der von uns von recherchierten Spannen. Für Einzelhandelsimmobilien liegt die aktuelle Spitzenrendite, sprich die Nettoanfangsrendite in Spitzenlagen für Neubauobjekte, bei rund 5,1%. Vor allem die Einzelhandelsimmobilien in Pfaffenhofen und Simbach scheinen eine leicht geringere Nettoanfangsrendite auszuweisen, als die Vergleichswerte aufzeigen. Aufgrund der guten Lage, der hohen Kaufkraftkennziffer und der namhaften Mieter ist die Rendite jedoch als noch marktgängig und plausibel zu erachten.
- 341. Auch die Bewertung der Produktionshalle in Ingolstadt scheint eine geringe Rendite auszuweisen. CBRE bezieht sich bei der Bewertung der Produktionshalle in Ingolstadt auf die Bruttoanfangsrendite, gerechnet auf die Marktmiete. Ein Ergebnis von 10,2% erscheint hier vorerst nicht unplausibel. Aufgrund des Ansatzes der Potenzialmiete bei Wiedervermietung erreicht das Objekt jedoch im Betrachtungszeitraum nicht die Marktmiete. Im Umkehrschluss bedeutet das, dass ein potenzieller Investor bei Erwerb des Gebäudes nicht die Marktmiete erreichen könnte. Aufgrund dessen zeichnet ein Bezug der Renditekennzahlen auf die

Marktmiete ein verzerrtes Bild. Zum Zwecke eines Marktüblichkeitsvergleiches ist die Bruttorendite auf die Potenzialmiete auszuweisen, um die Rendite der Wiedervermietung zu erhalten. Um die Renditeverhältnisse, auch im Hinblick auf die Mindermiete, detaillierter zu beschreiben, haben wir die durchschnittliche Bruttoanfangsrendite über die Laufzeit der Bewertung errechnet. Sie beträgt 6,4 %. Aufgrund der langen Laufzeit der Mietverträge sind die Renditen bei den getroffenen Mieten verzerrt, aber aufgrund der bereits beschriebenen Parameter als plausibel zu erachten. Zudem ist zu erwähnen, dass es sich für eine Produktionsimmobilie um eine sehr gute Lage mit optimaler Verkehrsanbindung handelt.

- 342. "All-Risk Yields" sind **Zinssätze, die das Gesamtrisiko** einer Investition beschreiben. Dazu gehören bei internationalen Bewertungsverfahren v.a. der Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssatz.
- 343. Die angesetzten Kapitalisierungszinssätze von CBRE erscheinen grundsätzlich plausibel. Bei den Bewertungen der Fachmarktzentren in Pfaffenhofen und Simbach scheinen leicht geringere Kapitalisierungszinssätze angesetzt worden sein, als die mittleren Vergleichswerte zeigen. Aufgrund der vorteilhaften Mikrolage der beiden Objekte ist dies jedoch als plausibel einzustufen. Ein Vergleich der Objekte in Ingolstadt zeigt, dass der Kapitalisierungszinssatz der Produktionshalle von 6,6% im Vergleich zur Gastronomieeinheit mit 7,2% geringer ist. Die Gastronomieeinheit befindet sich in einer mittleren Lage, was bedeutet, dass sie nicht in einem erstklassigen oder besonders frequentierten Gebiet liegt. Dies kann die Besucherzahlen und damit die Einnahmen negativ beeinflussen. Zusätzlich ist die Gastronomieeinheit stark von der Brauerei und deren Bestehen abhängig. Dies stellt ein potenzielles Risiko dar, da Veränderungen oder Schwierigkeiten seitens der Brauerei direkte Auswirkungen auf den Betrieb der Gastronomieeinheit haben können. Das Gastronomieobjekt weist ein höheres Alter auf, was zu erhöhten Instandhaltungskosten und einem höheren Gesamtrisiko führen kann. Die Ausstattung der Gastronomieeinheit ist für ein Restaurant unterdurchschnittlich. Dies kann die Attraktivität des Lokals für Gäste mindern und die Umsatzmöglichkeiten weiter einschränken, was zu dem insgesamt höheren Kapitalisierungszinssatz führt.
- 344. Um die **Marktwerte** zu plausibilisieren haben wir die Marktwerte auf Basis des Wertes je EUR/qm analysiert und diese anhand von Vergleichskaufpreisen auf Basis von Angebotspreisen plausibilisiert.
- 345. Für das Gastronomieobjekt in Ingolstadt haben wir eine Spanne von Angebotspreisen in Höhe von 820 EUR/qm bis 1.700 EUR/qm ermittelt. Aufgrund des Alters und der vergleichsweise chancenreichen Mietsituation ist der Marktwert in Höhe von 1.051 EUR/qm als plausibel einzustufen.

- 346. Angebotspreise für Produktionsimmobilien in bayerischen Gemeinden mit ähnlicher Einwohnerzahl befinden sich aktuell in einer Spanne zwischen 265 EUR/qm (zehntes Perzentil) und 750 EUR/qm (Median). Aufgrund des Alters und der aktuellen Mietsituation ist es plausibel, den Marktwert in Höhe von 450 EUR/qm im unteren Drittel der Bandbreite einzustufen.
- 347. Einzelhandelsflächen in Bayern befinden sich aktuell in einer Spanne zwischen 1.700 EUR/qm (10tes Perzentil) und 6.000 EUR/qm (90tes Perzentil). Der Median befindet sich bei rund 3.000 EUR/qm. In diesem Zusammenhang sei angemerkt, dass diese Spanne jegliche Einzelhandelsflächen, unabhängig von der Lage, Größe und Zustand inkludiert.
- 348. Eine detailliertere Eingrenzung von Angebotsdaten auf das Baujahr, die Lage und die Größe der Fläche lässt auf eine engere Wertbandbreite von 1.700 EUR/qm bis 2.000 EUR/qm schließen.
- 349. In diesem Kontext stechen die Einzelhandelsobjekte in Pfaffenhofen und Simbach etwas heraus, da sie einen Quadratmeterwert von rund 2.100 2.300 EUR/qm aufweisen. Aufgrund der vorteilhaften Mikrolage der beiden Objekte ist dies jedoch plausibel.
- 350. Wir haben die **angesetzten Marktmieten** anhand von Angebotsmieten plausibilisiert. Die Angebotsspanne für Mieten von Gastronomieimmobilien liegt aktuell bei 7,0 bis 10,5 EUR/qm pro Monat. Eine Marktmiete für die Gastronomieeinheit wurde zudem über eine Pachtwertmethode zusätzlich plausibilisiert und abgeleitet. Produktionshallen in Bayern werden aktuell für 3,0 bis 6,0 EUR/qm pro Monat und Einzelhandelsflächen zwischen 7,0 und 14,0 EUR/qm pro Monat zur Miete angeboten.
- 351. Die gewählten Marktmietansätze der Einzelhandelsstandorte spiegeln die Lage und den Zustand der Mietflächen angemessen wider. Sie sind als plausibel zu beurteilen.
- 352. Marktmieten sind vor allem bei der Wiedervermietung von Bedeutung, da diese in der Regel auf Marktmietniveau stattfinden. Die vorliegenden Bewertungen von CBRE werden auf Basis der Potenzialmiete hergeleitet, welche der Prämisse einer Verlängerungswahrscheinlichkeit unterliegt. Dabei wird eine Quote abgeleitet, wie die Chance eingeschätzt wird, dass der Mieter die Mietflächen weiterhin anmieten wird und ob die Konditionen unverändert bleiben. Somit wird zu einem bestimmten Anteil die Marktmiete angenommen. Dieses Vorgehen ist als marktüblich und plausibel zu erachten.
- 353. Grundsätzlich ist bei der **Mietvertragslaufzeit** ein besonderer Fokus auf die gewichtete Mietvertragslaufzeit in Kombination mit einer potenziellen Minder- oder Mehrmiete zu legen.
- 354. Die Vermietungssituationen der Einzelhandelsimmobilien sind aufgrund der moderaten gewichteten Mietvertragslaufzeiten, kombiniert mit einer leichten Mehrmiete, als Stärke der Immobilien hervorzuheben.

- 355. Die Immobilien in Ingolstadt weisen eine mittelstarke bis starke Mindermiete auf, was sich im Gegenzug wertmindernd auf den Verkehrswert auswirkt.
- 356. Im Hinblick auf die Mietvertragslaufzeiten in Ingolstadt haben sich gegenüber der Bewertung zum 31. Dezember 2023 Veränderungen ergeben. Der Mietvertrag der Brauerei wurde zum 18. Dezember 2023 bis in das Jahr 2040, mit Verlängerungsoption bis zum Jahr 2050, verlängert. Dies wurde von CBRE in der zur Verfügung gestellten Bewertung noch nicht reflektiert. Somit ergibt sich in der Bewertung ein Ansatz der Ist-Miete zuzüglich Indexierung bis in den Terminal Value.
- 357. Die **Bewirtschaftungskosten** beinhalten die Instandhaltungs-, Verwaltungs- und sonstigen Kosten, die in der Bewertung vom Jahresrohertrag in Abzug gebracht werden.
- 358. Die sonstigen Kosten umfassen laut Auskunft von CBRE die CO₂– Kosten Umlage sowie weitere Kosten wie beispielsweise für Rechtsstreitigkeiten.
- 359. Der Ansatz dieser Kosten ist bei allen fünf Liegenschaften als plausibel einzustufen.
- 360. Die **Wiedervermietungskosten** setzen sich aus Mieterausbaukosten, Leerstandskosten und Maklerkosten zusammen. Grundsätzlich ist zu erwarten, dass Objekte mit mehreren Mietern höhere Wiedervermietungskosten aufweisen als Einzelmietobjekte.
- 361. Die Annahmen der Höhe der Wiedervermietungskosten von CBRE sind als plausibel einzustufen.
- 362. Der Ansatz der Wiedervermietungskosten in den einzelnen Jahren ist bei allen Liegenschaften als plausibel einzustufen.
- 363. Es ist darauf hinzuweisen, dass die Wiedervermietungskosten ebenfalls von der Verlängerungswahrscheinlichkeit abhängig sind. Somit werden in vereinzelten Jahren anteilige Wiedervermietungskosten in Ansatz gebracht, abhängig von der in Ansatz gebrachten Wahrscheinlichkeit. Dieses Vorgehen ist als plausibel zu erachten.
- 364. Nach umfangreichen Plausibilisierungsprüfungen spiegeln die Bewertungen von CBRE die Marktwerte ordnungsgemäß wider.
- 365. In der Bewertung der Objekte in Pfaffenhofen und Simbach sehen wir eine leicht höhere Marktmiete als angemessen, gekoppelt mit einem leicht höheren Kapitalisierungs- und Diskontierungszinssatz. In Summe würden sich diese Effekte hinsichtlich des Marktwertes entgegengesetzt auswirken.

IV. Ableitung von NTA-Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen

- 366. Während bei der DCF-Wertmethode die in der Zukunft erwarteten Zahlungsströme explizit in die Berechnung des Unternehmenswertes eingehen, basieren die Multiplikatoren auf nur einzelnen Kennzahlen oder Erfolgsfaktoren. Die Erwartungen der Kapitalmarktteilnehmer, der aus Anteilseigner Sicht erwartete Verlauf der finanziellen Überschüsse und das Risiko finden ihren Niederschlag im Multiplikator.
- 367. Kritische Faktoren einer vergleichenden Marktbewertung sind die zugrundeliegenden Kennzahlen sowie die Auswahl der Vergleichsunternehmen für die Ermittlung der Multiplikatoren.
- 368. Wir haben als Grundlage für die Ableitung der Multiplikatoren auf die jeweiligen EPRA NTA-Werte für die Vergleichsunternehmen auf Basis der publizierten Konzernabschlüsse zurückgegriffen.¹⁴ Als Unternehmenswert der Vergleichsunternehmen aus Sicht der drei volumengewichtete Eigenkapitalgeber wurde jeweils der über Monate Durchschnittsaktienkurs zum 31. Mai 2024 zugrunde gelegt. Eine Berücksichtigung etwaiger Minderheitenanteile der Vergleichsunternehmen für die Ermittlung des Eigenkapitalwerts erfolgt nicht, da Minderheitenanteile bei der Ableitung des EPRA NTA in Abzug gebracht werden dementsprechend bereits der entsprechende Wertanteil der Aktionäre Vergleichsunternehmen ermittelt wird.
- 369. Auf dieser Basis ergeben sich die nachfolgenden NTA-Multiplikatoren für die Vergleichsunternehmen¹⁵:

¹⁴ Für die Vergleichsunternehmen DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG und PATRIZIA SE wurden keine EPRA NTA-Kennzahlen publiziert.

Die Peer Group wurde analog der Vergleichsunternehmen für die Ermittlung des Betafaktors verwendet (vgl. Tz. 279 ff.)

BBI AG | NTA-Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen

in EUR		31.05.2024 3M VWAP
Aktienkurs VIB Vermögen AG alstria office REIT AG Hamborner REIT AG Deutsche Konsum REIT AG Branicks Group AG IMMOFINANZ AG S IMMO AG		10,69 3,48 6,64 2,88 1,37 23,10 17,88
EPRA NTA je Aktie VIB Vermögen AG alstria office REIT AG Hamborner REIT AG Deutsche Konsum REIT AG Branicks Group AG IMMOFINANZ AG S IMMO AG	zum 31. Dezember 2023 zum 31. Dezember 2023 zum 31. Dezember 2023 zum 30. September 2023 zum 31. Dezember 2023 zum 31. Dezember 2023 zum 31. Dezember 2023	40,69 9,10 10,01 7,64 11,89 28,00 25,00
NTA-Multiplikator VIB Vermögen AG alstria office REIT AG Hamborner REIT AG Deutsche Konsum REIT AG Branicks Group AG IMMOFINANZ AG S IMMO AG		0,26 x 0,38 x 0,66 x 0,38 x 0,12 x 0,82 x 0,72 x
Min 1. Quantil Durchschnitt Median 3. Quantil Max		0,12 x 0,32 x 0,48 x 0,38 x 0,69 x 0,82 x

Anm.: Keine NTA-Multiplikatoren im Jahresabschluss vorhanden bei der DEFAMA Deutsche Fachmarkt AG und bei der PATRIZIA SE.

Quelle: Geschäftsberichte zum 30. September oder 31. Dezember 2023 der Vergleichsunternehmen, Capital IQ, PwC-Analyse

370. Die Tabelle zeigt, dass die Vergleichsunternehmen deutlich unterhalb ihres jeweiligen NTA gehandelt werden. Aktuell wird am Kapitalmarkt für 1 EUR ausgewiesenen NTA durchschnittlich ein Preis von weniger als die Hälfte im Durchschnitt bezahlt. Die NTA-Multiplikatoren liegen in einer Größenordnung von 0,12x bis 0,82x und durchschnittlich bei 0,48x. Die Abschläge resultieren vor allem aus geringeren kapitalmarktseitig erwarteten Ertragsströmen, höheren Diskontierungszinssätzen oder höheren Risiken sowie aus eingepreisten – im NTA nicht berücksichtigten – Verwaltungs- und Holdingaufwendungen.

V. Wertableitung für die BBI AG auf Basis von NTA-Multiplikatoren

371. Im Folgenden haben wir die zuvor abgeleiteten Multiplikatoren der Vergleichsunternehmen auf den EPRA NTA des operativen Geschäfts der BBI AG zum 31. Dezember 2023 angewendet:

BBI AG | Unternehmenswert auf Basis von NTA-Multiplikatoren

In Tsd. EUR	
EPRA NTA	5.695
Unternehmenswert	
Min	657
1. Quantil	1.821
Durchschnitt	2.718
Median	2.179
3. Quantil	3.925
Max	4.697
+ Sonderwerte	39.614
+ Transaktionen März 2024	10.891
+ Angedachte Transaktionen Mitte 2024	22.260
Unternehmenswert	
Min	73.422
1. Quantil	74.586
Durchschnitt	75.483
Median	74.945
3. Quantil	76.690
Max	77.463
Anzahl Aktien	5.200
Wert pro Aktie in EUR	
Min	14,12€
1. Quantil	14,12 €
Durchschnitt	14,52 €
Median	14,32 €
3. Quantil	14,75€
Max	14,75€
wan	14,50 €

Quelle: BBI AG, Capital IQ, PwC-Analyse

- 372. Mit Blick auf die Ergebnisse der EPRA NTA-Multiplikatorbewertung lässt sich eine Bandbreite des Unternehmenswertes der BBI AG ohne Sonderwerte und ohne Wertkomponenten aus den im März 2024 vollzogenen und für Mitte 2024 angedachten Transaktionen von 657 Tsd. EUR bis 4.697 Tsd. EUR ableiten.
- 373. Auf den auf Basis von NTA-Multiplikatoren ermittelten Unternehmenswert der BBI AG ist analog zur Bewertung nach dem DCF-Verfahren der Wert der Sonderwerte zu addieren.
- 374. Die Sonderwerte zzgl. der Wertelemente aus dem angedachten Verkauf wurden mit einem Wert von in Summe 72.766 Tsd. EUR berücksichtigt. Sie setzten sich aus den Sonderwerten, den separat angesetzten Werten für die im März 2024 vollzogenen Transaktionen sowie aus den separat angesetzten Werten für die gegen Mitte 2024 angedachten Transaktionen zusammen.
- 375. Im Ergebnis lässt sich eine Bandbreite des Unternehmenswertes der BBI AG von 73.422 Tsd. EUR bis 77.463 Tsd. EUR ableiten. Dies entspricht einer Wertbandbreite von 14,12 EUR bis 14,90 EUR pro Aktie.
- 376. Der nach dem DCF-Verfahren ermittelte Unternehmenswert der BBI AG liegt innerhalb der ermittelten Unternehmenswertbandbreite, die sich auf Basis der EPRA NTA-Multiplikatoren ergibt.

G. Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 327b AktG

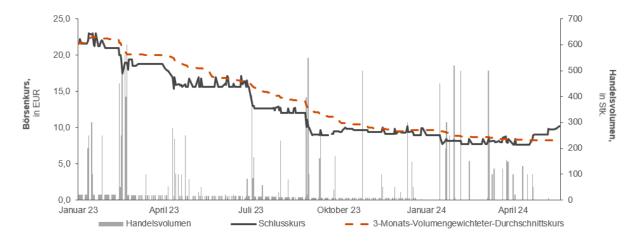
I. Unternehmenswert auf Basis des DCF-Werts

377. Der Unternehmenswert der BBI AG auf Basis des DCF-Werts beträgt zum Bewertungsstichtag 76.261 Tsd. EUR. Bei einer Gesamtzahl der BBI AG-Aktien von 5.200.000 Stück entspricht dies einem Wert je Aktie von 14,67 EUR.

II. Börsenkurs

- 378. Die Aktien der BBI AG sind derzeit unter der Wertpapierkennnummer (WKN) 528000 sowie unter der International Securities Identification Number (ISIN) DE0005280002 zum Handel im regulierten Markt an der Börse München zugelassen sowie jeweils in den Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse (Open Market), der Börse Düsseldorf sowie der Börse Berlin einbezogen.
- 379. In der folgenden Grafik sind der Verlauf des Börsenkurses der BBI AG-Aktie, die zugrundeliegenden Handelsvolumina sowie die dreimonatig volumengewichteten Durchschnittskurse vom 1. Januar 2023 bis zum 21. Mai 2024, dem letzten Handelstag vor der erfolgten Bekanntgabe des Squeeze-Out-Verlangens, dargestellt.

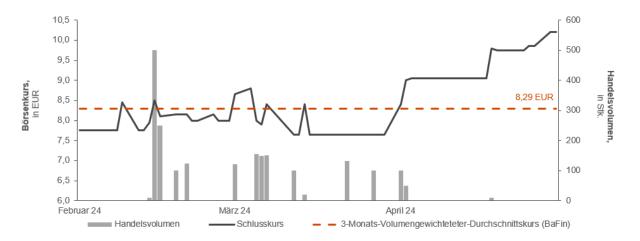
BBI AG | Volumengewichteter 3-Monats-Durchschnittskurs BBI AG-Aktie



Quelle: Bloomberg, PwC-Analyse

380. Die folgende Grafik zeigt den Verlauf des Börsenkurses der BBI AG-Aktie und die zugrundeliegenden Handelsvolumina über den Dreimonatszeitraum vom 22. Februar 2024 bis zum 21. Mai 2024, dem Tag vor der Bekanntgabe des Squeeze-Out-Verlangens, sowie den dreimonatigen, volumengewichteten Durchschnittskurs zum 21. Mai 2024:





Quelle: Bloomberg, PwC-Analyse

- 381. Dieser volumengewichtete 3-Monats-Durchschnittskurs beträgt nach Angaben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Bonn ("BaFin"), für den 3-Monats-Zeitraum bis einschließlich dem 21. Mai 2024, dem Tag vor der Bekanntgabe des Squeeze-Out-Verlangens, 8,29 EUR. Auf Basis eigener Analysen und Daten des Dienstleisters Bloomberg haben wir einen volumengewichteten 3-Monats-Durchschnittskurs für den 3-Monats-Zeitraum bis einschließlich dem 21. Mai 2024 von 8,21 EUR ermittelt.
- 382. Nach höchstrichterlicher Rechtsprechung des BVerfG und des Bundesgerichtshofs ("BGH") zu börsennotierten Aktiengesellschaften darf die Bemessung der Barabfindung nicht ohne Berücksichtigung des Börsenkurses als Untergrenze der Barabfindung erfolgen, wenn der Börsenkurs den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt (zu Abfindung und Ausgleich im Zusammenhang mit Unternehmensverträgen und Eingliederungsmaßnahmen: Beschluss des BVerfG vom 27. April 1999 1 BvR 1613/94, BVerfGE 100, 289 ff.; Beschluss des BGH vom 12. März 2001 II ZB 15/00, BGHZ 147, 108 ff.).
- 383. Hinsichtlich der Frage nach dem relevanten Referenzzeitraum hat der BGH mit Beschluss vom 19. Juli 2010 II ZB 18/09 (z.B. abgedruckt in NZG 2010, 939) in Abweichung zu seinem Beschluss vom 12. März 2001 II ZB 15/00 (maßgeblich war danach der 3-Monats-Durchschnittskurs abgeleitet über einen Zeitraum von drei Monaten unmittelbar vor der Hauptversammlung) entschieden, dass der der Barabfindung als Untergrenze zugrunde zu legende Börsenwert der Aktie grundsätzlich auf Basis eines nach Umsatz gewichteten Durchschnittskurses innerhalb einer dreimonatigen Referenzperiode vor Bekanntmachung der Strukturmaßnahme zu ermitteln ist. Der BGH bezieht sich in seiner Begründung unter anderem auf die normative Wertung in § 5 Abs. 1 der Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der

Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots ("WpÜGAngebV"), wonach es für den Mindestangebotspreis bei Übernahme- und Pflichtangeboten auf den volumengewichteten Durchschnittskurs der drei Monate vor Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe des Angebots bzw. vor Veröffentlichung des Erreichens der Kontrollschwelle ankommt. Auch mit dem Börsenkurs soll, so der BGH, der Verkehrswert der Aktie ermittelt werden, den sie ohne die anstehende Strukturmaßnahme hätte. Ab Bekanntwerden der Maßnahme wird diese jedoch in den Kurs eingepreist, so dass dieser Kurs nicht mehr den Verkehrswert ohne Einfluss durch die Maßnahme widerspiegelt. Außerdem ist - wie der BGH betont - der Durchschnittskurs aus dem 3-Monats-Zeitraum vor der beschlussfassenden Hauptversammlung aus technischen Gründen schon deshalb kaum praktikabel, weil die Abfindung mit der Einberufung bekannt gegeben werden muss, der Kurs unmittelbar vor der Hauptversammlung wegen der zu beachtenden Einberufungsfrist (§ 123 Abs. 1 AktG) zu diesem Zeitpunkt jedoch noch gar nicht feststehen kann. Nur wenn zwischen der Bekanntgabe der Strukturmaßnahme und der beschlussfassenden Hauptversammlung ein längerer Zeitraum liegt soll unter bestimmten Umständen eine Anpassung des so ermittelten Durchschnittskurses in Betracht kommen. Ein solcher längerer Zeitraum ist hier nach unserer Auffassung nicht gegeben.

- 384. Wenn über einen längeren Zeitraum praktisch kein Handel mit der betreffenden Aktie stattgefunden hat und aufgrund einer bestehenden Marktenge der einzelne außenstehende Aktionär nicht in der Lage ist, seine Aktien zum Börsenkurs zu veräußern oder der Börsenkurs manipuliert worden ist, kann nach höchstrichterlicher Rechtsprechung nicht davon ausgegangen werden, dass der Börsenkurs den Verkehrswert der Aktie widerspiegelt. Das BVerfG hat in seinem Beschluss vom 27. April 1999 festgehalten, dass eine kursverzerrende Marktenge schon dann vorliegen kann, wenn 95 % der Aktien unverkäuflich sind, dies jedoch nicht zwingend so sein muss.
- 385. Weiter konkretisiert wird die sog. Marktenge durch § 5 WpÜGAngebV für Aktien an regulierten Märkten, auf den der BGH in der Begründung seines Beschlusses vom 19. Juli 2010 II ZB 18/09 ebenfalls verweist. Nach § 5 Abs. 4 WpÜGAngebV ist ein Börsenkurs dann nicht maßgeblich für die Bestimmung der Gegenleistung bei Übernahme- und Pflichtangeboten, wenn im heranzuziehenden Dreimonatszeitraum "an weniger als einem Drittel der Börsentage Börsenkurse festgestellt worden (sind) und [...] mehrere nacheinander festgestellte Börsenkurse um mehr als 5,0 % voneinander ab (weichen)."

- 386. Gemäß BaFin liegt keine nachweisbare Marktenge im Sinne der WpÜGAngebV vor und der angegebene durchschnittliche Börsenkurs von 8,29 EUR kann, gemäß der WpÜGAngebV, als Indikator für den Verkehrswert der Aktie angesehen werden.¹⁶
- 387. Unter Berücksichtigung all dieser Faktoren erachten wir den durchschnittlichen Börsenkurs der BBI AG-Aktie von 8,29 EUR daher als grundsätzlich relevant für die Bestimmung der Barabfindung.

III. Diskontierter Ausgleich

- 388. Gemäß des Beschlusses des BGH vom 15. September 2020 II ZB 6/20 kann die angemessene Barabfindung im Falle des Ausschlusses von Minderheitsaktionären nach §§ 327a, 327b AktG nach dem Barwert der Ausgleichszahlungen bestimmt werden, welche dem Minderheitsaktionär aufgrund eines Ergebnisabführungsvertrags ("EAV") zustehen, falls dieser Barwert höher ist als der Anteil des Unternehmenswerts, der auf den Anteil des Minderheitsaktionärs entfällt, sofern der Unternehmensvertrag zum nach § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG maßgeblichen Zeitpunkt bestand und von seinem Fortbestand auszugehen war. Aufgrund dessen haben wir für den vorliegenden Fall den Wert je Aktie unter Berücksichtigung der angemessenen Ausgleichszahlung ermittelt.
- 389. Aufgrund des bestehenden Ergebnisabführungsvertrags zwischen der BBI AG und der VIB AG (siehe Tz. 29 f.) erhalten die Minderheitsaktionäre anstelle einer von der BBI AG auszuschüttenden Dividende eine angemessene feste Ausgleichszahlung pro Jahr.
- 390. Gemäß § 3 des EAV beträgt der Ausgleich für jedes volles Geschäftsjahr der BBI AG für jede auf den Inhaber lautende Stückaktie der BBI AG, welche einen rechnerischen Anteil am Grundkapital von jeweils 1,00 EUR hat, brutto 0,64 EUR, abzüglich des etwaigen Betrages für Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag nach den jeweils für diese Steuern für das jeweilige Geschäftsjahr geltenden Steuersätzen. Der Ausgleich wurden mit Beschluss vom Landgericht München I¹⁷ auf brutto 0,74 EUR angesetzt. Unter Berücksichtigung der Verhältnisse zum Zeitpunkt des Abschlusses des EAV errechnet sich hieraus, nach Abzug der deutschen Körperschaftssteuer (15,0 %, zzgl. Solidaritätszuschlag von 5,5 %) auf den mit der Körperschaftssteuer zu versteuernden Teil der Gewinne sowie mit dem nicht der Körperschaftssteuer unterworfen Teil der Gewinne ein sogenannter Netto-Ausgleich in Höhe von insgesamt 0,62 EUR je Aktie.

¹⁶ Auch wenn im Sinne der WpÜGAngebV keine nachweisbare Marktenge vorliegt und der Börsenkurs der BBI AG als Indikator für den Verkehrswert der Aktie angesehen werden kann, ist gleichwohl kein aussagekräftiger und unverzerrter empirischer Betafaktor aus den Handelsdaten der BBI AG-Aktie ableitbar (vgl. Tz. 275).

¹⁷ Vgl. LG München I vom 14.02.2014, Az.: 5 HK O 16505/08

- 391. Bei der Ermittlung des diskontierten Ausgleichs wird die jährliche, fixierte (Netto-) Ausgleichszahlung nach persönlichen Steuern mit einem risikoadäquaten Kapitalisierungszinssatz nach persönlichen Steuern diskontiert. Für die Ermittlung des risikoadäquaten Kapitalisierungszinssatzes wurde zum risikofreien Basiszinssatz nach persönlichen Steuern die Hälfte der Eigenkapitalrisikoprämie nach persönlichen Steuern zugeschlagen. Dabei haben wir die hälftige Eigenkapitalrisikoprämie nach persönlichen Steuern aus der Phase der ewigen Rente der DCF-Bewertung verwendet. Der Diskontierungszinssatz resultiert aus der Summe beider Parameter.
- 392. Im Ergebnis haben wir in einer Gesamtschau einen Kapitalisierungszinssatz zur Ableitung des Barwertes der diskontierten Ausgleichszahlung in Höhe von 3,07 % zugrunde gelegt, bestehend aus dem Basiszinssatz von 1,84 % und einem 50%-igen Anteil der Eigenkapitalrisikoprämie von 1,23 %.
- 393. Daraus resultiert unter Berücksichtigung der (Netto-) Ausgleichszahlung in Höhe von 0,46 EUR je Aktie ein Barwert der diskontierten Ausgleichszahlung von 14,96 EUR je Aktie. Die Berechnung ergibt sich wie folgt:

BBI AG | Diskontierte Ausgleichszahlung

in EUR	
Ausgleichszahlung (brutto)	0,74€
Abzüglich KSt und SolZ	- 0,12€
Jährliche (Netto-) Ausgleichszahlung pro Aktie gemäß EAV (nach KSt, SolZ)	0,62 €
Abzüglich persönlicher Steuern	- 0,16 €
Jährliche (Netto-) Ausgleichszahlung abzüglich persönlicher Steuern	0,46 €
Basiszinssatz	1,84%
+ 50% Eigenkapitalrisikoprämie (ERP)	1,23%
Kapitalisierungszinssatz	3,07%
Kapitalisierungsfaktor	32,61
Diskontierte Ausgleichszahlung pro Aktie zum 13.08.2024	14,96 €

Quelle: BBI AG Management, PwC-Analyse

IV. Ermittlung der angemessenen Barabfindung

- 394. Zur Ermittlung der Höhe der angemessenen Barabfindung wurde der mittels des DCF-Verfahrens berechnete Unternehmenswert der BBI AG zum 13. August 2024 von 76.261 Tsd. EUR auf die Gesamtzahl der BBI AG-Aktien von 5.200.000 Stück bezogen. Es ergibt sich ein Wert je Aktie von 14,67 EUR.
- 395. Der Barwert der diskontieren Ausgleichszahlung liegt bei 14,96 EUR je BBI AG-Aktie.

- 396. Der gewichtete Drei-Monats-Durchschnittskurs der BBI AG in der relevanten Referenzperiode beträgt 8,29 EUR. Damit liegt dieser Durchschnittskurs unabhängig von seiner Aussagekraft unterhalb des auf Basis des DCF-Verfahrens zuzüglich gesondert bewerteter Vermögenswerte und Schulden ermittelten Werts je Aktie und unterhalb des Barwertes der diskontierten Ausgleichszahlung je BBI AG-Aktie.
- 397. Die angemessene Barabfindung je Aktie der BBI AG beträgt demnach 14,96 EUR und basiert auf der diskontierten Ausgleichszahlung.
- 398. Der Ermittlung der Werte nach dem DCF-Verfahren sowie nach der diskontieren Ausgleichszahlung liegen die uns bis zum Abschluss der Bewertungsarbeiten zur Verfügung gestellten Informationen zugrunde. Sollten Ereignisse zwischen dem Abschluss unserer Bewertungsarbeiten und dem Tag der ordentlichen Hauptversammlung am 13. August 2024 eintreten, die einen Einfluss auf die Höhe der Abfindung haben, sind die Werte entsprechend anzupassen.
- 399. Aufgrund der derzeit dynamischen Entwicklung der wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen und der damit verbundenen Auswirkungen auf die Zinsstruktur können wir zum Abschluss unserer Bewertungsarbeiten nicht ausschließen, dass zum Tag der beschlussfassenden ordentlichen Hauptversammlung, der der Stichtag für die Bewertung ist, die Verwendung eines abweichenden Basiszinssatzes nach den anzuwendenden Bewertungsgrundsätzen erforderlich ist. Infolge dieser Unsicherheiten stellen wir im Folgenden neben dem Ergebnis, wie es sich zum Abschluss unserer Bewertungsarbeiten ergibt, eine Szenario-Betrachtung dar, die alternativ die Auswirkung von Basiszinssätzen in einer Bandbreite zwischen -0,5 % und +0,5 % berücksichtigt. Dabei wurde vereinfachend unterstellt, dass alle sonstigen Bewertungsparameter und -vorgehensweisen unverändert bleiben.
- 400. Die nachstehende Tabelle zeigt die auf dieser Grundlage ermittelten Werte der diskontierten Ausgleichszahlungen je Aktie im Überblick.

BBI AG | Sensitivierung der diskontierten Ausgleichszahlung der BBI AG durch den Basiszinssatz

	Basis	Basiszinssatz vor persönlichen Steuern			
EUR pro Aktie	2,00%	2,25%	2,50%	2,75%	3,00%
Diskontierte Ausgleichszahlung zum 13. Aug. 2024	16,53€	15,70€	14,96 €	14,28€	13,66 €

Quelle: PwC-Analyse

H. Zusammenfassung

- 401. Die VIB AG hat uns mit Schreiben vom 3. Juni 2024 beauftragt, eine gutachtliche Stellungnahme zum objektivierten Unternehmenswert der BBI AG sowie zur Ermittlung der angemessenen Barabfindung gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327b AktG zu erstatten. Bewertungsanlass ist der geplante Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI AG auf Basis eines sog. umwandlungsrechtlichen Squeeze-Outs gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG.
- 402. Der Beschluss über den Ausschluss der Minderheitsaktionäre soll auf der ordentlichen Hauptversammlung der BBI AG am 13. August 2024 gefasst werden. Dieser Tag ist der Bewertungsstichtag.
- 403. Vor diesem Hintergrund haben wir den DCF-Wert der BBI AG unter Beachtung des IDW Standards "Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i.d.F. 2008)" des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. ermittelt. Im Rahmen dieser Wertermittlung haben wir gesondert berücksichtigte Vermögenswerte und Schulden zusätzlich zum DCF-Wert erfasst. Den auf diese Weise ermittelten Unternehmenswert haben wir anhand einer Multiplikatormethode auf Basis des EPRA Net Tangible Assets Value (NTA) plausibilisiert. Weiterhin haben wir den volumengewichteten Dreimonatsdurchschnittskurs der BBI AG-Aktie gegenübergestellt.
- 404. Der Ermittlung des **DCF-Werts** liegt die Planungsrechnung der BBI AG für die Jahre 2024 2033 zugrunde, aus der die für den Detailplanungszeitraum und darauf aufsetzend die für die ewige Rente zu erwartenden Nettoausschüttungen abgeleitet werden. Die Nettoausschüttungen haben wir mit einem Kapitalisierungszinssatz auf den Bewertungsstichtag, den 13. August 2024, diskontiert. Dem Kapitalisierungszinssatz liegen ein Basiszinssatz von 2,50 % (vor pers. Steuern), eine Marktrisikoprämie von 5,75 % (nach pers. Steuern) und ein sich periodenspezifisch in Anlehnung an die Kapitalstruktur verändernder Betafaktor von 0,60 (unverschuldet) zugrunde. Ausgehend von diesen Parametern ergeben sich periodenspezifische Kapitalisierungszinssätze nach persönlichen Steuern im Detailplanungszeitraum zwischen 4,9 % und 5,4 %.
- 405. Für die Phase der ewigen Rente wird ein Wachstumsabschlag von 1,50 % (vor persönlichen Steuern) angesetzt, der das preisbedingte Wachstum der Nettoausschüttungen reflektiert. Unter Berücksichtigung dieses Wachstumsabschlags werden die Nettoausschüttungen in der ewigen Rente mit einem Kapitalisierungszinssatz nach persönlichen Steuern von 4,1 % diskontiert.
- 406. Auf Basis der dargestellten Annahmen zum DCF-Wert und unter Berücksichtigung von gesondert erfassten Vermögenswerten und Schulden haben wir zum 13. August 2024 einen objektivierten Unternehmenswert der BBI AG von 76.261 Tsd. EUR ermittelt. Auf Basis der Anzahl von 5.200.000 BBI AG-Aktien ergibt sich ein Unternehmenswert je Aktie von 14,67 EUR.

- 407. Zur Plausibilisierung des im DCF-Verfahren ermittelten Unternehmenswerts haben wir eine **Multiplikatormethode** auf Basis des NTA der BBI AG angewendet. Hieraus haben sich keine Anzeichen ergeben, dass der im DCF-Verfahren ermittelte Unternehmenswert nicht plausibel wäre.
- 408. Die **diskontierte Ausgleichszahlung** nach der höchstrichterlichen Rechtsprechung liegt bei 14,96 EUR je Aktie. Insgesamt liegt damit die diskontierte Ausgleichszahlung oberhalb des Börsenkurses und oberhalb des auf Basis des DCF-Verfahrens ermittelten Werts je Aktie.
- 409. Der **Börsenkurs** der BBI AG-Aktie kann nach höchstrichterlicher Rechtsprechung einen relevanten Wertmaßstab der angemessenen Barabfindung darstellen. Dieser beträgt in Form des volumengewichteten Dreimonatsdurchschnittskurses bis zum 21. Mai 2024, dem letzten Handelstag vor Bekanntgabe des Squeeze-Out-Verlangens, 8,29 EUR je BBI AG-Aktie und liegt somit deutlich unterhalb des ermittelten DCF-basierten Unternehmenswerts je Aktie sowie unterhalb der diskontierten Ausgleichszahlungen je Aktie.
- 410. Infolgedessen beträgt die **angemessene Barabfindung** gemäß § 327b Abs. 1 Satz 1 AktG 14,96 EUR je Aktie der BBI AG.
- 411. Der Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts und der Plausibilisierung des Ergebnisses mittels der Multiplikatormethode auf Basis des NTA sowie den diskontierten Ausgleichszahlungen liegen die uns bis zum Ende der Bewertungsarbeiten zur Verfügung gestellten Informationen zugrunde. Sollten Ereignisse zwischen dem Abschluss unserer Arbeiten und dem Tag der beschlussfassenden ordentlichen Hauptversammlung eintreten, die einen Einfluss auf die Höhe der Barabfindung haben, sind die Werte entsprechend anzupassen.
- 412. Wir haben diese gutachtliche Stellungnahme auf der Grundlage der uns zur Verfügung gestellten Unterlagen sowie der uns erteilten Auskünfte und der Ergebnisse eigener Untersuchungen erstellt.
- 413. Wir erstatten diese gutachtliche Stellungnahme nach bestem Wissen und Gewissen unter Bezugnahme auf die Grundsätze, wie sie in den §§ 2 und 43 der Wirtschaftsprüferordnung niedergelegt sind.

Frankfurt am Main, den 24. Juni 2024

PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Thorsten Schnieders

Harden Share day

(Wirtschaftsprüfer/Steuerberater)

André Menze

Allgemeine Auftragsbedingungen

für

Wirtschaftsprüferinnen, Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften

vom 1. Januar 2024

1. Geltungsbereich

(1) Die Auftragsbedingungen gelten für Verträge zwischen Wirtschaftsprüferinnen, Wirtschaftsprüfern oder Wirtschaftsprüfungsgeseilschaften (im Nachstehenden zusammenfassend "Wirtschaftsprüfer" genannt) und ihren Auftraggebern über Prüfungen, Steuerberatung, Beratungen in wirtschaftlichen Angelegenheiten und sonstige Aufträge, soweit nicht etwas anderes ausdrücklich in Textform vereinbart oder gesetzlich zwingend vorgeschrieben ist.

(2) Dritte k\u00f6nnen nur dann Anspr\u00fcche aus dem Vertrag zwischen Wirtschaftspr\u00fcfer und Auftraggeber herleiten, wenn dies vereinbart ist oder sich aus zwingenden gesetzlichen Regelungen ergibt. Im Hinblick auf solche Anspr\u00fcche gelten diese Auftragsbedingungen auch diesen Dritten gegen\u00fcber. Einreden und Einwendungen aus dem Vertragsverh\u00e4ltnis mit dem Auftraggeber stehen dem Wirtschaftspr\u00fcfer auch gegen\u00fcber Dritten zu.

2. Umfang und Ausführung des Auftrags

- (1) Gegenstand des Auftrags ist die vereinbarte Leistung, nicht ein bestimmter wirtschaftlicher Erfolg. Der Auftrag wird nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Berufsausübung ausgeführt. Der Wirtschaftsprüfer übernimmt im Zusammenhang mit seinen Leistungen keine Aufgaben der Geschäftsführung. Der Wirtschaftsprüfer ist für die Nutzung oder Umsetzung der Ergebnisse seiner Leistungen nicht verantwortlich. Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sich zur Durchführung des Auftrags sachverständiger Personen zu bedienen.
- (2) Die Berücksichtigung ausländischen Rechts bedarf außer bei betriebswirtschaftlichen Prüfungen – der ausdrücklichen Vereinbarung in Textform.
- (3) Ändert sich die Sach- oder Rechtslage nach Abgabe der abschließenden beruflichen Äußerung, so ist der Wirtschaftsprüfer nicht verpflichtet, den Auftraggeber auf Änderungen oder sich daraus ergebende Folgerungen hinzuweisen.

3. Mitwirkungspflichten des Auftraggebers

(1) Der Auftraggeber hat dafür zu sorgen, dass dem Wirtschaftsprüfer alle für die Ausführung des Auftrags notwendigen Unterlagen und weiteren Informationen rechtzeitig übermittelt werden und ihm von allen Vorgängen und Umständen Kenntnis gegeben wird, die für die Ausführung des Auftrags von Bedeutung sein können. Dies gilt auch für die Unterlagen und weiteren Informationen, Vorgänge und Umstände, die erst während der Tätigkeit des Wirtschaftsprüfers bekannt werden. Der Auftraggeber wird dem Wirtschaftsprüfer geeignete Auskunftspersonen benennen.

(2) Auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers hat der Auftraggeber die Vollständigkeit der vorgelegten Unterlagen und der weiteren Informationen sowie der gegebenen Auskünfte und Erklärungen in einer vom Wirtschaftsprüfer formulierten Erklärung in gesetzlicher Schriftform oder einer sonstigen vom Wirtschaftsprüfer bestimmten Form zu bestätigen.

4. Sicherung der Unabhängigkeit

- (1) Der Auftraggeber hat alles zu unterlassen, was die Unabhängigkeit der Mitarbeiter des Wirtschaftsprüfers gefährdet. Dies gilt für die Dauer des Auftragsverhältnisses insbesondere für Angebote auf Anstellung oder Übernahme von Organfunktionen und für Angebote, Aufträge auf eigene Rechnung zu übernehmen.
- (2) Sollte die Durchführung des Auftrags die Unabhängigkeit des Wirtschaftsprüfers, die der mit ihm verbundenen Unternehmen, seiner Netzwerkunternehmen oder solcher mit ihm assoziierten Unternehmen, auf die die Unabhängigkeitsvorschriften in gleicher Weise Anwendung finden wie auf den Wirtschaftsprüfer, in anderen Auftragsverhältnissen beeinrächtigen, ist der Wirtschaftsprüfer zur außerordentlichen Kündigung des Auftrags berechtigt.

5. Berichterstattung und mündliche Auskünfte

Soweit der Wirtschaftsprüfer Ergebnisse im Rahmen der Bearbeitung des Auftrags in gesetzlicher Schriftform oder Textform darzustellen hat, ist allein diese Darstellung maßgebend. Entwürfe solcher Darstellungen sind unverbindlich. Sofern nicht anders gesetzlich vorgesehen oder vertraglich vereinbart, sind mündliche Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers nur dann verbindlich, wenn sie in Textform bestätigt werden. Erklärungen und Auskünfte des Wirtschaftsprüfers außerhalb des erteilten Auftrags sind stets unverbindlich.

6. Weitergabe einer beruflichen Äußerung des Wirtschaftsprüfers

- (1) Die Weitergabe beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers (Arbeitsergebnisse oder Auszüge von Arbeitsergebnissen sei es im Entwurf oder in der Endfassung) oder die Information über das Tätigwerden des Wirtschaftsprüfers für den Auftraggeber an einen Dritten bedarf der in Textform erteilten Zustimmung des Wirtschaftsprüfers, es sei denn, der Auftraggeber ist zur Weitergabe oder Information aufgrund eines Gesetzes oder einer behördlichen Anordnung verpflichtet.
- (2) Die Verwendung beruflicher Äußerungen des Wirtschaftsprüfers und die Information über das Tätigwerden des Wirtschaftsprüfers für den Auftraggeber zu Werbezwecken durch den Auftraggeber sind unzulässig.

7. Mängelbeseitigung

(1) Bei etwaigen Mängeln hat der Auftraggeber Anspruch auf Nacherfüllung durch den Wirtschaftsprüfer. Nur bei Fehlschlagen, Unterlassen bzw. unberechtigter Verweigerung, Unzumutbarkeit oder Unmöglichkeit der Nacherfüllung kann er die Vergütung mindern oder vom Vertrag zurücktreten, ist der Auftrag nicht von einem Verbraucher erteilt worden, so kann der Auftraggeber wegen eines Mangels nur dann vom Vertrag zurücktreten, wenn die erbrachte Leistung wegen Fehlschlagens, Unterlassung, Unzumutbarkeit oder Unmöglichkeit der Nacherfüllung für ihn ohne Interesse ist. Soweit darüber hinaus Schadensersatzansprüche bestehen, gilt

(2) Ein Nacherfüllungsanspruch aus Abs. 1 muss vom Auftraggeber unverzüglich in Textform geltend gemacht werden. Nacherfüllungsansprüche nach Abs. 1, die nicht auf einer vorsätzlichen Handlung beruhen, verjähren nach Ablauf eines Jahres ab dem gesetzlichen Verjährungsbeginn.

(3) Offenbare Unrichtigkeiten, wie z.B. Schreibfehler, Rechenfehler und formelle M\u00e4ngel, die in einer beruflichen \u00e4u\u00dferung (Bericht, Gutachten und dgl.) des Wirtschaftspr\u00fcfers enthalten sind, k\u00f6nnen jederzeit vom Wirtschaftspr\u00fcfer auch Dritten gegen\u00fcber berichtigt werden. Unrichtigkeiten, die geeignet sind, in der beruflichen \u00e4u\u00dferung des Wirtschaftspr\u00fcfers enthaltene Ergebnisse infrage zu stellen, berechtigen diesen, die \u00e4u\u00dfeen auch Dritten gegen\u00fcber zur\u00fcckzunehmen. In den vorgenannten F\u00e4len ist der Auftraggeber vom Wirtschaftspr\u00fcfer tunlichst vorher zu h\u00fcren.

8. Schweigepflicht gegenüber Dritten, Datenschutz

- (1) Der Wirtschaftsprüfer ist nach Maßgabe der Gesetze (§ 323 Abs. 1 HGB, § 43 WPO, § 203 StGB) verpflichtet, über Tatsachen und Umstände, die ihm bei seiner Berufstätigkeit anvertraut oder bekannt werden, Stillschweigen zu bewahren, es sei denn, dass der Auftraggeber ihn von dieser Schweigepflicht entbindet.
- (2) Der Wirtschaftsprüfer wird bei der Verarbeitung von personenbezogenen Daten die nationalen und europarechtlichen Regelungen zum Datenschutz heachten.

9. Haftung

- (1) Für gesetzlich vorgeschriebene Leistungen des Wirtschaftsprüfers, insbesondere Prüfungen, gelten die jeweils anzuwendenden gesetzlichen Haftungsbeschränkungen, insbesondere die Haftungsbeschränkung des § 323 Abs. 2 HGB.
- (2) Sofern weder eine gesetzliche Haftungsbeschränkung Anwendung findet noch eine einzelvertragliche Haftungsbeschränkung besteht, ist der Anspruch des Auftraggebers aus dem zwischen ihm und dem Wirtschaftsprüfer bestehenden Vertragsverhältnis auf Ersatz eines fahrlässig verursachten Schadens, mit Ausnahme von Schäden aus der Verfeltzung von Leben, Köpre und Gesundheit sowie von Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen, gemäß § 54a Abs. 1 Nr. 2 WPO auf 4 Mio. € beschränkt. Gleiches gilt für Ansprüche, die Dritte aus oder im Zusammenhang mit dem Vertragsverhältnis gegenüber dem Wirtschaftsprüfer geltend machen.

- (5) Ein einzelner Schadensfall im Sinne von Abs. 2 ist auch bezüglich eines aus mehreren Pflichtverfelzungen stammenden einheitlichen Schadens gegeben. Der einzelne Schadensfall umfasst sämtliche Folgen einer Pflichtverletzung ohne Rücksicht darauf, ob Schäden in einem oder in mehreren aufeinanderfolgenden Jahren entstanden sind. Dabei gilt mehrfaches auf gleicher oder gleichartiger Fehlerquelle beruhendes Tun oder Unterlassen als einheitliche Pflichtverletzung, wenn die betreffenden Angelegenheiten miteinander in rechtlichem oder wirtschaftlichem Zusammenhang stehen. In diesem Fall kann der Wirtschaftsprüfer nur bis zur Höhe von 5 Mio. € in Anspruch genommen werden. Die Begrenzung auf das Fünffache der Mindestversicherungssumme gilt nicht bei gesetzlich vorgeschriebenen Pflichtprüfungen.
- (6) Ein Schadensersatzanspruch erlischt, wenn nicht innerhalb von sechs Monaten nach der schriftlichen Ablehnung der Ersatzleistung Klage erhoben wird und der Auftraggeber auf diese Folge hingewiesen wurde. Dies gilt nicht für Schadensersatzansprüche, die auf vorsätzliches Verhalten zurückzuführen sind, sowie bei einer schuldhaften Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit sowie bei Schäden, die eine Ersatzpflicht des Herstellers nach § 1 ProdHaftG begründen. Das Recht, die Einrede der Verjährung geltend zu machen, bleibt unberührt.

10. Ergänzende Bestimmungen für Prüfungsaufträge

(1) Ändert der Auftraggeber nachträglich den durch den Wirtschaftsprüfer geprüften und mit einem Bestätigungsvermerk versehenen Abschluss oder Lagebericht, darf er diesen Bestätigungsvermerk nicht weiterverwenden.

Hat der Wirtschaftsprüfer einen Bestätigungsvermerk nicht erteilt, so ist ein Hinweis auf die durch den Wirtschaftsprüfer durchgeführte Prüfung im Lagebericht oder an anderer für die Öffentlichkeit bestimmter Stelle nur mit schriftlicher Einwilligung des Wirtschaftsprüfers und mit dem von ihm genehmigten Wortlaut zulässig.

- (2) Widerruft der Wirtschaftsprüfer den Bestätigungsvermerk, so darf der Bestätigungsvermerk nicht weiterverwendet werden. Hat der Auftraggeber den Bestätigungsvermerk bereits verwendet, so hat er auf Verlangen des Wirtschaftsprüfers den Widerruf bekanntzugeben.
- (3) Der Auftraggeber hat Anspruch auf fünf Berichtsausfertigungen. Weitere Ausfertigungen werden besonders in Rechnung gestellt.

11. Ergänzende Bestimmungen für Hilfeleistung in Steuersachen

- (1) Der Wirtschaftsprüfer ist berechtigt, sowohl bei der Beratung in steuerlichen Einzelfragen als auch im Falle der Dauerberatung die vom Auftraggeber genannten Tatsachen, insbesondere Zahlenangaben, als richtig und vollständig zugrunde zu legen; dies gilt auch für Buchführungsaufträge. Er hat jedoch den Auftraggeber auf von ihm festgestellte Unrichtigkeiten hinzuweisen.
- (2) Der Steuerberatungsauftrag umfasst nicht die zur Wahrung von Fristen erforderlichen Handlungen, es sei denn, dass der Wirtschaftsprüfer hierzu ausdrücklich den Auftrag übernommen hat. In diesem Fall hat der Auftraggeber dem Wirtschaftsprüfer alle für die Wahrung von Fristen wesentlichen Unterlagen, insbesondere Steuerbescheide, so rechtzeitig vorzulegen, dass dem Wirtschaftsprüfer eine angemessene Bearbeitungszeit zur Verfügung steht
- (3) Mangels einer anderweitigen schriftlichen Vereinbarung umfasst die laufende Steuerberatung folgende, in die Vertragsdauer fallenden Tätigkeiten:
 - a) Ausarbeitung der Jahressteuererklärungen für die Einkommensteuer, Körperschaftsteuer und Gewerbesteuer sowie der Vermögensteuererklärungen, und zwar auf Grund der vom Auftraggeber vorzulegenden Jahresabschlüsse und sonstiger für die Besteuerung erforderlicher Aufstellungen und Nachweise
 - b) Nachprüfung von Steuerbescheiden zu den unter a) genannten Steuern
 - verhandlungen mit den Finanzbehörden im Zusammenhang mit den unter a) und b) genannten Erklärungen und Bescheiden
 - d) Mitwirkung bei Betriebsprüfungen und Auswertung der Ergebnisse von Betriebsprüfungen hinsichtlich der unter a) genannten Steuem
 - e) Mitwirkung in Einspruchs- und Beschwerdeverfahren hinsichtlich der unter a) genannten Steuern.

Der Wirtschaftsprüfer berücksichtigt bei den vorgenannten Aufgaben die wesentliche veröffentlichte Rechtsprechung und Verwaltungsauffassung.

- (4) Erhält der Wirtschaftsprüfer für die laufende Steuerberatung ein Pauschalhonorar, so sind mangels anderweitiger schriftlicher Vereinbarungen die unter Abs. 3 Buchst. d) und e) genannten Tätigkeiten gesondert zu honorieren.
- (5) Sofern der Wirtschaftsprüfer auch Steuerberater ist und die Steuerberatervergütungsverordnung für die Bemessung der Vergütung anzuwenden ist, kann eine höhere oder niedrigere als die gesetzliche Vergütung in Textform vereinbart werden.

- (6) Die Bearbeitung besonderer Einzelfragen der Einkommensteuer, K\u00f6rperschaftsteuer, Gewerbesteuer, Einheitsbewertung und Verm\u00f6gensteuer sowie aller Fragen der Umsatzsteuer, Lohnsteuer, sonstigen Steuern und Abgaben erfolgt auf Grund eines besonderen Auftrags. Dies gilt auch f\u00fcr
 - a) die Bearbeitung einmalig anfallender Steuerangelegenheiten, z.B. auf dem Gebiet der Erbschaftsteuer, Kapitalverkehrsteuer, Grunderwerbsteuer.
 - b) die Mitwirkung und Vertretung in Verfahren vor den Gerichten der Finanz- und der Verwaltungsgerichtsbarkeit sowie in Steuerstrafsachen,
 - c) die beratende und gutachtliche T\u00e4tigkeit im Zusammenhang mit Umwandlungen, Kapitalerh\u00f6hung und -herabsetzung, Sanierung, Eintritt und Ausscheiden eines Gesellschafters, Betriebsver\u00e4\u00dcu00e4\u00dcu00e4r\u00e4\u00dcu00
 - d) die Unterstützung bei der Erfüllung von Anzeige- und Dokumentationspflichten.
- (7) Soweit auch die Ausarbeitung der Umsatzsteuerjahreserklärung als zusätzliche Tätigkeit übernommen wird, gehört dazu nicht die Überprüfung etwaiger besonderer buchmäßiger Voraussetzungen sowie die Frage, ob alle in Betracht kommenden umsatzsteuerrechtlichen Vergünstigungen wahrgenommen worden sind. Eine Gewähr für die vollständige Erfassung der Unterlagen zur Geltendmachung des Vorsteuerabzugs wird nicht übernommen.

12. Elektronische Kommunikation

Die Kommunikation zwischen dem Wirtschaftsprüfer und dem Auftraggeber kann auch per E-Mail erfolgen. Soweit der Auftraggeber eine Kommunikation per E-Mail nicht wünscht oder besondere Sicherheitsanforderungen stellt, wie etwa die Verschlüsselung von E-Mails, wird der Auftraggeber den Wirtschaftsprüfer entsprechend in Textform informieren.

13. Vergütung

- (1) Der Wirtschaftsprüfer hat neben seiner Gebühren- oder Honorarforderung Anspruch auf Erstattung seiner Auslagen; die Umsatzsteuer wird zusätzlich berechnet. Er kann angemessene Vorschüsse auf Vergütung und Auslägenersatz verlangen und die Auslieferung seiner Leistung von der vollen Befriedigung seiner Ansprüche abhängig machen. Mehrere Auftraggeber haften als Gesamtschuldner.
- (2) Ist der Auftraggeber kein Verbraucher, so ist eine Aufrechnung gegen Forderungen des Wirtschaftsprüfers auf Vergütung und Auslagenersatz nur mit unbestrittenen oder rechtskräftig festgestellten Forderungen zulässig.

14. Streitschlichtungen

Der Wirtschaftsprüfer ist nicht bereit, an Streitbeilegungsverfahren vor einer Verbraucherschlichtungsstelle im Sinne des § 2 des Verbraucherstreitbeilegungsgesetzes teilzunehmen.

15. Anzuwendendes Recht

Für den Auftrag, seine Durchführung und die sich hieraus ergebenden Ansprüche gilt nur deutsches Recht.

Anlage 5

ViB Part of Branicks

VIB Vermögen AG
Tilly-Park 1 • 86633 Neuburg/Donau

BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft – Der Vorstand – Tilly-Park 1 86633 Neuburg a.d. Donau

Ansprechpartner:

Vorstand Dirk Oehme (Vorstandssprecher) Nicolai Greiner

Tel. +49 8431 9077 961 Fax +49 8431 9077 1961 anja.landes-schell@vib-ag.de

Neuburg/Donau, 24. Juni 2024

Konkretisiertes Verlangen nach § 62 Abs. 1 und 5 UmwG i.V.m. §§ 327a ff. AktG – Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft auf die VIB Vermögen AG gegen Barabfindung im Zusammenhang mit der Verschmelzung der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft auf die VIB Vermögen AG

Sehr geehrter Herr Oehme,

wir nehmen Bezug auf unser Schreiben vom 22. Mai 2024, mit dem wir Sie über unsere Absicht in Kenntnis gesetzt haben, zum Zwecke der Vereinfachung der Konzernstruktur die BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft ("BBI") (als übertragende Gesellschaft) auf die VIB Vermögen AG ("VIB") (als übernehmende Gesellschaft) unter Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI nach § 62 Abs. 1 und Abs. 5 des UmwG in Verbindung mit §§ 327a ff. des AktG zu verschmelzen.

Ausweislich der als <u>Anlage 1</u> beigefügten Depotbestätigung der Raiffeisen Landesbank Oberösterreich hält VIB unmittelbar 4.933.877 der insgesamt 5.200.000 auf den Inhaber lautenden Stückaktien der BBI. Dies entspricht ca. 94,88 % des Grundkapitals der BBI. Nach Kenntnis der VIB hält die BBI derzeit keine eigenen Aktien. Da sich mithin Aktien in Höhe von mehr als neun Zehnteln des Grundkapitals der BBI unmittelbar in der Hand der VIB befinden und der VIB gehören, ist die VIB als übernehmende Gesellschaft im Rahmen der Verschmelzung zugleich Hauptaktionärin der BBI als übertragender Gesellschaft im Sinne von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG. VIB beabsichtigt nicht, vor Wirksamwerden der Verschmelzung über die Aktien an der BBI zu verfügen.

Der Verschmelzungsvertrag zwischen VIB und BBI soll in Kürze abgeschlossen und notariell beurkundet werden. Mit diesem Vertrag wird die BBI ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG (Verschmelzung durch Aufnahme) auf die VIB übertragen. Der Vertrag wird nach § 62 Abs. 5 Satz 2 UmwG die Angabe enthalten, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI als übertragender Gesellschaft erfolgen soll.

Auf der Grundlage von § 62 Abs. 5 Satz 1 UmwG, § 327a Abs. 1 AktG soll die Hauptversammlung der BBI innerhalb von drei Monaten nach Abschluss des Verschmelzungsvertrags zwischen VIB und BBI die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre der BBI (Minderheitsaktionäre) auf die VIB als Hauptaktionärin gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen.

Um dies zu gewährleisten, fordert VIB den Vorstand der BBI hiermit in Bestätigung und Konkretisierung ihrer Absicht zur Herbeiführung eines Ausschlusses der

Geschäftsanschrift:

VIB Vermögen AG Tilly-Park 1 86633 Neuburg/Donau

info@vib-ag.de Tel. +49 8431 9077 0 Fax +49 8431 9077 973

Vorstand:

Dirk Oehme (Vorstandssprecher) Nicolai Greiner

Vorsitzender des Aufsichtsrates: Prof. Dr. Gerhard Schmidt

Amtsgericht Ingolstadt HRB 101699 Steuer-Nr. 124/120/80104 Ust-IDNr. DE 209 115 975

VR Bank Neuburg-Rain eG DE79 7216 9756 0000 0473 33 BIC GENODEF1ND2

vib-ag.de

Anlage 5 ViB Part of Branicks

Minderheitsaktionäre der BBI auf, die ordentliche Hauptversammlung der BBI auf einen Termin einzuberufen, der nicht später als drei Monate nach dem Abschluss des Verschmelzungsvertrags liegt, und folgenden Tagesordnungspunkt auf die Tagesordnung dieser Hauptversammlung zu setzen:

"Beschlussfassung über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft auf die VIB Vermögen AG mit Sitz in Neuburg a.d. Donau (Hauptaktionärin) gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung gem. § 62 Abs. 1 und Abs. 5 UmwG in Verbindung mit §§ 327a ff. AktG (verschmelzungsrechtlicher Squeeze Out)"

VIB als Hauptaktionärin hat mittlerweile die an die Minderheitsaktionäre der BBI zu zahlende angemessene Barabfindung auf EUR 14,96 je auf den Inhaber lautender Stückaktie der BBI festgelegt.

Der Entwurf des Übertragungsbeschlusses lautet wie folgt:

"Die auf den Inhaber lautenden Stückaktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft werden gem. § 62 Abs. 1 und Abs. 5 UmwG in Verbindung mit §§ 327a ff. AktG gegen Gewährung einer von der VIB Vermögen AG mit Sitz in Neuburg a.d. Donau und der Geschäftsanschrift Tilly-Park 1, 86633 Neuburg a. d. Donau (Hauptaktionärin) zu zahlenden angemessenen Barabfindung in Höhe von EUR 14,96 je auf den Inhaber lautender Stückaktie der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft auf die Hauptaktionärin übertragen."

Eine Erklärung der Baader Bank Aktiengesellschaft, Unterschleißheim, durch die diese als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut gem. § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG, § 327b Abs. 3 AktG die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der VIB übernimmt, den Minderheitsaktionären unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 14,96 je auf die VIB übergegangener Stückaktie der BBI zu zahlen, nachdem sowohl (1) der Übertragungsbeschluss im Handelsregister der BBI als auch (2) die Verschmelzung im Handelsregister der VIB eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss wirksam geworden ist (§ 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG, § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG), werden wir entsprechend den gesetzlichen Bestimmungen kurzfristig überreichen.



VIB wird einen Übertragungsbericht an die Hauptversammlung der BBI erstatten, in dem die Voraussetzungen für die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre dargelegt und die Angemessenheit der festgesetzten Barabfindung erläutert und begründet werden. Den Bericht werden wir Ihnen zur Vorbereitung der Hauptversammlung ebenfalls kurzfristig gesondert zukommen lassen.

Zum Nachweis der Vertretungsberechtigung der Unterzeichner fügen wir einen aktuellen Handelsregisterauszug der VIB als <u>Anlage 2</u> bei.

Bitte bestätigen Sie uns schriftlich den Eingang dieses Schreibens.

Mit freundlichen Grüßen

VIB Mermögen AG

Nicolai Greiner

Vorstand

Angelika Archinger Prokuristin

Anlage 1: Depotbestätigung der Raiffeisen Landesbank Oberösterreich

Anlage 2: Aktueller Auszug aus dem Handelsregister der VIB Vermögen AG



VIB Vermögen AG Tilly-Park 1 D-86633 Neuburg/Donau Unser Zeichen TFM/FM Datum 24.06.2024 Bearbeiter/Durchwahl F. Mag. Hundsberger/25240 e-mail doris.hundsberger@rlbooe.at

Bestätigung

Sehr geehrte Damen und Herren,

hiermit bestätigen wir Ihnen, dass für das Depot 61.099.966, lautend auf VIB Vermögen AG, Tilly-Park 1, D-86633 Neuburg/Donau folgende Bestände zum 24. Juni 2024 in unserem Haus hinterlegt sind.

BBI Bürgerl. Brauh. Immobilien AG, Inhaber-Aktien o.N.

ISIN: DE0005280002

Stück: 4.933.877

Freundliche Grüße

Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft

Mag. Doris Hundsberger

Alpar Lazar

Landesgericht Linz

Handelsregister B des Amtsgerichts Ingolstadt	Abteilung B Wiedergabe des aktuellen Registerinhalts Abruf vom 24.06.2024 12:28	Aniage 5 Nurnmer der Firma: HRB 101699
	Seite 1 von 2	

Anzahl der bisherigen Eintragungen:

49

a) Firma:

VIB Vermögen AG

b) Sitz, Niederlassung, inländische Geschäftsanschrift, empfangsberechtigte Person, Zweigniederlassungen:

Neuburg a.d.Donau

Geschäftsanschrift: Tilly-Park 1, 86633 Neuburg a.d. Donau

c) Gegenstand des Unternehmens:

Der Erwerb und die Verwaltung eigenen Vermögens, insbesondere von Immobilien und Beteiligungen an anderen Unternehmen und Gesellschaften. Die Gesellschaft übt keine Tätigkeit aus, die einer staatlichen Genehmigung bedarf. Die Gesellschaft kann den Unternehmensgegenstand selbst oder durch Tochter- und Beteiligungsunternehmen verwirklichen.

3. Grund- oder Stammkapital:

33.054.587,00 EUR

4. a) Allgemeine Vertretungsregelung:

Die Gesellschaft wird durch zwei Vorstandsmitglieder oder durch ein Vorstandsmitglied gemeinsam mit einem Prokuristen vertreten.

b) Vorstand, Leitungsorgan, geschäftsführende Direktoren, persönlich haftende Gesellschafter, Geschäftsführer, Vertretungsberechtigte und besondere Vertretungsbefugnis:

Mit der Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen:

Vorstand: Greiner, Nicolai Paul, Stuttgart, *11.03.1984

Vorstand: Oehme, Dirk, Frankfurt am Main, *13.05.1975

Prokura:

Gesamtprokura gemeinsam mit einem Vorstandsmitglied oder einem anderen Prokuristen mit der Befugnis, im Namen der Gesellschaft mit sich im eigenen Namen oder als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen: Archinger, Angelika, Bergheim-Unterstall, *20.03.1974

a) Rechtsform, Beginn, Satzung oder Gesellschaftsvertrag:

Aktiengesellschaft

Die Hauptversammlung vom 02.07.2020 hat die Schaffung eines Bedingten Kapitals beschlossen und § 4 Abs. 8 (Bedingtes Kapital 2020/I) der Satzung neu gefasst.

Die Hauptversammlung vom 02.07.2020 hat die Schaffung eines Genehmigten Kapitals und die Änderung des § 4 Abs. 9 (Genehmigtes Kapital 2020/I) der Satzung beschlossen.

Satzung vom 13.04.2000

Handelsregister B des Amtsgerichts Ingolstadt	Abteilung B Wiedergabe des aktuellen Registerinhalts Abruf vom 24.06.2024 12:28	Anlage 5 Nummer der Firma: HRB 101699
	Seite 2 von 2	

Zuletzt geändert durch Beschluss vom 31.07.2023

b) Sonstige Rechtsverhältnisse:

Entstanden durch formwechselnde Umwandlung der VIB Vermögen GmbH & Co. OHG, Neuburg a.d. Donau (AG Ingolstadt HRA 102758)

Das Grundkapital der Gesellschaft ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 02.07.2020 um bis zu 2.757.977,00 EUR bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2020/I). Das Bedingte Kapital dient der Gewährung von Aktien an die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandel- bzw Optionsschuldverschreibungen nach Maßgabe der Anleihebedingungen bei Ausübung von Wandlungs- oder Optionsrechten bzw. bei Erfüllung von Wandlungs- oder Optionspflichten aus Wandel- oder Optionsanleihen (Schuldverschreibungen), die bis zum 01.07.2025 von der Gesellschaft ausgegeben werden. Der Vorstand ist durch Beschluss der Hauptversammlung vom 30.08.2022 ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrates einmalig oder mehrmals bis zum 29.08.2027 gegen Bar- und/oder Sacheinlage um insgesamt bis zu 13.855.004,00 EUR zu erhöhen, wobei das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann (Genehmigtes Kapital 2022/I).

Das Genehmigte Kapital vom 30.08.2022 (Genehmigtes Kapital 2022/I) beträgt nach teilweiser Ausschöpfung noch 8.982.243,00 EUR.

7. a) Tag der letzten Eintragung:

13.05.2024



Baader Bank Aktiengesellschaft Weihenstephaner Straße 4 85716 Unterschleißheim

VIB Vermögen AG Tilly-Park 1 86633 Neuburg a. d. Donau Telefax: +49 89 5150291400

Internet: www.baaderbank.de

Zur Übermittlung an die BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft -Vorstand-Tilly-Park 1 86633 Neuburg an der Donau Datum: 26. Juni 2024

Ausschluss der Minderheitsaktionäre der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG - Erklärung gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 UmwG i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG zur Übermittlung an den Vorstand der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft

Das Grundkapital der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft mit Sitz in Neuburg an der Donau, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Ingolstadt unter HRB 44 (die "Gesellschaft") beträgt Euro 5.200.000,00 und ist eingeteilt in 5.200.000 Inhaber-Stückaktien (ISIN DE0005280002). Die VIB Vermögen AG, mit Sitz in Neuburg an der Donau, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Ingolstadt unter der Registernummer HRB 101699 (nachfolgend "VIB"), hat uns versichert, dass sie unmittelbar 4.933.877 Aktien, d.h. rund 94,88 Prozent des Grundkapitals und der Stimmrechte der Gesellschaft hält. Die Gesellschaft hält derzeit keine eigenen Aktien. Folglich ist die VIB nach ihren Angaben Hauptaktionär der Gesellschaft im Sinne des § § 62 Abs. 5 Satz 1, Abs. 1 UmwG.

Die VIB hat uns des Weiteren mitgeteilt, dass sie beabsichtigt, mit der Gesellschaft einen Verschmelzungsvertrag abzuschließen, der die Übertragung des Vermögens der Gesellschaft als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach §§ 2 Nr. 1, 60 ff. UmwG auf die VIB vorsieht (Verschmelzung durch Aufnahme). Der Verschmelzungsvertrag enthält nach Mitteilung der VIB die Angabe, dass im Zusammenhang mit der Verschmelzung ein Ausschluss der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der Gesellschaft erfolgen soll (§ 62 Abs. 5 Satz 2 i.V.m. §§ 327a ff. AktG).

Auf Verlangen der VIB soll in der ordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft, die voraussichtlich am 13. August 2024 stattfinden wird, gemäß § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. § 327a Abs. 1 AktG über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) der Gesellschaft auf die VIB gegen Gewährung einer von der VIB festgelegten Barabfindung in Höhe von Euro 14,96 (in Worten: vierzehn-Euro-sechsundneunzig-Cent) je Inhaber-Stückaktie der Gesellschaft beschlossen werden.

Mit dem Wirksamwerden des Übertragungsbeschlusses gehen kraft Gesetzes alle Aktien der Minderheitsaktionäre der Gesellschaft auf die VIB über. Den Inhabem der übergegangenen Aktien (die "Übergegangenen Aktien") steht gegen die VIB ein Anspruch auf unverzügliche Zahlung der festgelegten Barabfindung zu.

Gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG hat die VIB dem Vorstand der Gesellschaft vor Einberufung der Hauptversammlung, die über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die VIB beschließt, die Erklärung eines im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugten Kreditinstituts zu übermitteln, durch die das Kreditinstitut die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung



der VIB übernimmt, den übrigen Aktionären (Minderheitsaktionären) der Gesellschaft unverzüglich die festgelegte Barabfindung für die Übergegangenen Aktien zu zahlen, sobald (i) der in der bevorstehenden Hauptversammlung der Gesellschaft zur Beschlussfassung vorgesehene Übertragungsbeschluss in das Handelsregister der Gesellschaft und (ii) die vorstehend beschriebene Verschmelzung der Gesellschaft auf die VIB in das Handelsregister der VIB eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG wirksam geworden ist.

Dies vorausgeschickt übernehmen wir, die Baader Bank Aktiengesellschaft mit Sitz in Unterschleißheim, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 121537, als im Geltungsbereich des Aktiengesetzes zum Geschäftsbetrieb befugtes Kreditinstitut hiermit nach § 62 Abs. 5 Satz 8 i.V.m. § 327b Abs. 3 AktG in Form einer **Bankgarantie** unbedingt und unwiderruflich die Gewährleistung für die Erfüllung der Verpflichtung der VIB, den Minderheitsaktionären der Gesellschaft unverzüglich die festgelegte Barabfindung in Höhe von Euro 14,96 je auf den Hauptaktionär übergegangene Inhaber-Stückaktie der Gesellschaft zu zahlen, sobald (i) der in der bevorstehenden Hauptversammlung der Gesellschaft zur Beschlussfassung vorgesehene Übertragungsbeschluss in das Handelsregister der Gesellschaft und (ii) die vorstehend beschriebene Verschmelzung der Gesellschaft auf die VIB in das Handelsregister der VIB eingetragen sind und damit der Übertragungsbeschluss gemäß § 62 Abs. 5 Satz 7 UmwG i.V.m. § 327e Abs. 3 Satz 1 AktG wirksam geworden ist. Die Garantie umfasst auch die Erfüllung der Verpflichtung der VIB zur Zahlung von Zinsen gemäß § 62 Abs. 5 Satz 8 i.V.m. § 327b Abs. 2 AktG.

Aus dieser Garantie erwirbt jeder Minderheitsaktionär der Gesellschaft im Wege eines echten Vertrags zugunsten Dritter (§ 328 BGB) einen unmittelbaren und unaufhebbaren Zahlungsanspruch gegen uns. Im Verhältnis zu jedem Minderheitsaktionär sind Einwendungen und Einreden aus unserem Verhältnis zur VIB ausgeschlossen. Diese Gewährleistungserklärung unterliegt ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

Baader Bank Aktiengesellschaft

Nico Baader

Vorstandsvorsitzender

ppa. Dirk Freitag Managing Director

Landgericht München I

Az.: 5 HK O 5875/24



In dem Verfahren

VIB Vermögen AG, vertreten durch den Vorstand, Tilly-Park 1, 86633 Neuburg an der Donau - Antragstellerin -

Verfahrensbevollmächtigte:

Rechtsanwälte DLA Piper UK LLP, Augustinerstraße 10, 50667 Köln

Gz.: MES/JUH/449519/7

wegen Prüferbestellung

erlässt das Landgericht München I - 5. Kammer für Handelssachen - durch Vorsitzenden Richter am Landgericht Dr. Krenek am 23.05.2024 folgenden

Beschluss:

1. Auf Antrag der

VIB Vermögen AG, vertreten durch den Vorstand, Tilly-Park 1 86633 Neuburg an der Donau

bestellt der Vorsitzende der 5. Kammer für Handelssachen beim LG München I gem. § 62 Abs. 5 UmwG i.V.m. §§ 327 c Abs. 2 Satz 3 und Satz 4, 293 c Abs. 1 AktG

Mazars GmbH & Co. KG

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft Bennigsen-Platz 1 40474 Düsseldorf

zum Prüfer für die Überprüfung der Angemessenheit einer zu gewährenden Barabfindung an die Aktionäre der BBI Bürgerliches Brauhaus Immobilien Aktiengesellschaft, eingetragen

im Handelsregister des Amtsgerichts – Registergericht – Ingolstadt, HRB 44 mit Sitz in Ingolstadt.

2. Der Geschäftswert wird auf € 5.000,-- festgesetzt, § 36 Abs. 3 GNotKG.

Gründe:

Die von der Hauptaktionärin benannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ist für die Prüfung geeignet. Hinderungsgründe bestehen nicht. Es konnte daher der Anregung gefolgt werden, diese Wirtschaftsprüfungsgesellschaft aus den von der Antragstellerin benannten drei Wirtschaftsprüfungsgesellschaften durch das Gericht auszuwählen.

gez.

Dr. Krenek Vorsitzender Richter am Landgericht



Für die Richtigkeit der Abschrift München, 24.05.2024

Spensberger, JAng Urkundsbeamtin der Geschäftsstelle