

VALUETRUST

FINANCIAL EXPERTS IN ACTION

ValueTrust Theresienstraße 1, 80333 München, Deutschland

- *persönlich / vertraulich* -

Herr Peter Finkbeiner
Mitglied des Vorstandes
TLG IMMOBILIEN AG
Hausvogteiplatz 12
10117 Berlin

Stichtagerklärung zur Angemessenheit der Abfindung und des Ausgleichs
des Beherrschungsvertrags zwischen der TLG IMMOBILIEN AG und WCM
Beteiligungs- und Grundbesitz-AG zum 17. November 2017

17. November 2017

Sehr geehrter Herr Finkbeiner,
sehr geehrter Herr Karoff,

mit dem Schreiben vom 19. Juli 2017 haben die TLG IMMOBILIEN AG, Berlin
("TLG") und die WCM Beteiligungs- und Grundbesitz-AG, Frankfurt am Main
("WCM", und zusammen mit der TLG die „Auftraggeber“), die ValueTrust
Financial Advisors SE, München („ValueTrust“) beauftragt, eine Gutachtliche
Stellungnahme zur Beurteilung der Angemessenheit der Abfindung gemäß § 305
AktG und des Ausgleichs gemäß § 304 AktG im Zusammenhang mit dem Abschluss
eines Beherrschungsvertrages zwischen der TLG und WCM zu erstellen.

Die Vorstände der TLG und der WCM haben am 6. Oktober 2017 einen Beherr-
schungsvertrag abgeschlossen. Die Hauptversammlung der WCM soll heute
hierüber beschließen. Durch den Beherrschungsvertrag verpflichtet sich die TLG,
die außenstehenden Aktien der WCM gegen Gewährung einer angemessenen
Abfindung gemäß § 305 AktG in Form des Austausches von einer festgelegten
Anzahl von WCM-Aktien für eine TLG Aktie zu erwerben. Zudem garantiert die
TLG den außenstehenden Aktionären der WCM für die Dauer des
Beherrschungsvertrags die Leistung eines angemessenen Ausgleichs gemäß §304
AktG. Die Vorstände der TLG und der WCM haben hierzu das Austauschverhältnis
sowie die Nettoausgleichszahlung festgelegt.

Zur Beurteilung der Angemessenheit des von den Vorständen der TLG und WCM
festgelegten Austauschverhältnisses und der Garantiedividende, haben wir
auftragsgemäß eine Ermittlung der Stand Alone-Werte des Eigenkapitals nach
den Grundsätzen des IDW S 1 durchgeführt. Hierbei haben wir im Einklang mit der
Rechtsprechung zur Ermittlung von angemessenen Abfindungen für
aktienrechtliche Strukturmaßnahmen eine Plausibilisierung der Unternehmens-
planung, die Ableitung des objektivierten Unternehmenswerts auf Basis des
Ertragswertverfahrens nach persönlichen Steuern gemäß IDW S 1 und

Prof. Dr. Christian Aders
Vorstandsvorsitzender

FON +49 89 388790 100
E-MAIL christian.aders@value-trust.com

ValueTrust Financial Advisors SE
Theresienstraße 1
80333 München
Deutschland

FON +49 89 3887900
E-MAIL info@value-trust.com
www.value-trust.com

VORSTAND
Prof. Dr. Christian Aders, StB Florian Starck

VORSITZENDER DES AUFSICHTSRATS
C. Bernt Sannwald

SITZ DER GESELLSCHAFT München
Amtsgericht München
HRB 210115
UID DE815485506

BANK Commerzbank AG
KONTO 662235100
BLZ 700 400 41
IBAN DE65 7004 0041 0662 2351 00
SWIFT / BIC COBADEFF700

VALUE TRUST

vergleichenden Bewertungsverfahren, wie Börsenmultiplikatoren und dem Börsenkurs der jeweiligen Gesellschaft, vorgenommen.

Unter Berücksichtigung des Ertragswertverfahrens haben wir im Rahmen unserer Gutachtlichen Stellungnahme die folgenden Stand Alone-Werte des Eigenkapitals der TLG und der WCM sowie das folgende Austauschverhältnis zum 17. November 2017 ermittelt:

Übersicht Wert je Aktie und Austauschverhältnis zum 17. November 2017

in EUR Mio. bzw. EUR je Aktie	Wert des Eigenkapitals		Wert je Aktie		Austauschverhältnis
	TLG	WCM	TLG	WCM	
Festlegung Vorstand	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1 : 5,75
Ertragswert IDW S 1 n. p. St. (MRP 6,0%)	1.926,9	465,7	20,37	3,40	1 : 5,99
Ertragswert IDW S 1 n. p. St. (MRP 5,5%)	2.355,2	552,4	24,89	4,04	1 : 6,16

Das von den Vorständen der TLG und WCM festgelegte Austauschverhältnis beträgt 5,75 WCM-Aktien für eine TLG-Aktie. Dieses Austauschverhältnis liegt unterhalb des anhand einer Marktrisikoprämie von 6,0% ermittelten Austauschverhältnisses auf Basis der Ertragswerte nach IDW S 1 zum 17. November 2017. Vor diesem Hintergrund ist das von den Vorständen der TLG und WCM festgelegte Austauschverhältnis von 5,75 WCM-Aktien für eine TLG-Aktie angemessen.

Die von den Vorständen der TLG und WCM festgelegte Nettoausgleichszahlung beträgt EUR 0,11 je Aktie und entspricht der von uns auf Basis des Ertragswerts nach persönlichen Steuern mit einer MRP von 6,0% und einem risikoadäquaten Verrentungszinssatz ermittelten Ausgleichs und ist daher angemessen. Der angemessene Ausgleich gemäß § 304 AktG beträgt je WCM-Aktie EUR 0,11 (netto) bzw. EUR 0,13 (brutto).

Wir wurden von den Auftraggebern gebeten zu beurteilen, ob sich in der Zeit zwischen der Abgabe unserer Gutachtlichen Stellungnahme zur Angemessenheit der Abfindung und des Ausgleichs des Beherrschungsvertrags zwischen der TLG und WCM am 4. Oktober 2017 und dem heutigen Tage Veränderungen in der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der TLG und der WCM ergeben haben, die zu einer Änderung unserer Feststellungen in Bezug auf die Angemessenheit der Abfindung sowie des Ausgleichs führen.

Die Vorstände der WCM haben uns am 17. November 2017 in einer Stichtagserklärung bestätigt, dass sich zwischen 4. Oktober 2017 und dem heutigen Tage keine wesentliche Veränderungen der tatsächlichen, wirtschaftlichen und rechtlichen Verhältnisse und der Zukunftserwartungen bei der WCM ergeben haben, die nach unserer Einschätzung zu einer maßgeblichen Veränderung des Austauschverhältnisses zum heutigen Datum geführt hätten.

Die Vorstände der TLG haben uns darüber informiert und am 17. November 2017 in einer Stichtagserklärung bestätigt, dass sich zwischen 4. Oktober 2017 und dem heutigen Tage folgende wesentliche Veränderungen der tatsächlichen, wirtschaftlichen und rechtlichen Verhältnisse und der Zukunftserwartungen bei der WCM ergeben haben:

- 1) Der Vorstand der TLG hat am 9. November 2017 mit Zustimmung des Aufsichtsrates eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlage unter teilweiser Ausnutzung des genehmigten Kapitals 2017

VALUETRUST

beschlossen. Die rund 7,4 Millionen neuen Aktien wurden ausschließlich institutionellen Investoren im Rahmen von Privatplatzierungen über ein beschleunigtes Platzierungsverfahren (Accelerated Bookbuilding) angeboten. Der Platzierungspreis betrug EUR 19,70. Die neuen Aktien wurden am 13. November 2017 eingetragen und zum Handel zugelassen.

- 2) Die TLG hat im November in zwei getrennten Transaktionen 28 Nahversorgungsstandorte gekauft, die sich überwiegend in den alten Bundesländern befinden (unter anderem in Hessen, Bayern, Rheinland-Pfalz, Nordrhein-Westfalen, Baden-Württemberg und Niedersachsen). Die Gesamtinvestition beziffert die TLG auf EUR 113,8 Mio. Zusammen sollen die 28 Objekte mittelfristig eine jährliche Nettokaltmiete von rund EUR 8,1 Mio. und eine anfängliche Rendite von 7,2% p.a. generieren.
- 3) Die TLG beabsichtigt eine Anleihe mit einem Volumen von EUR 400 Mio. zur Finanzierung weiterer Akquisitionen bzw. zur Refinanzierung bestehender Darlehen der TLG sowie der WCM zu begeben. Die Refinanzierung bestehender Darlehen der WCM erfolgt durch ein Intercompany-Darlehen der TLG an die WCM bzw. deren Tochtergesellschaften, woraus sich nach Berücksichtigung der Ablösekosten keine wesentliche Veränderung der durchschnittlichen Finanzierungskosten der WCM ergeben soll.

Auf Basis unserer Analysen führen die benannten Veränderungen ceteris paribus zu einer Erhöhung des Unternehmenswertes der TLG zum 17. November 2017. Aufgrund der erhöhten Aktienanzahl der TLG ergibt sich ein leicht verminderter Wert je Aktie der TLG. Der Unternehmenswert der WCM sowie Wert je Aktie der WCM sind im Vergleich zu unserer Gutachtlichen Stellungnahme vom 4. Oktober 2017 unverändert. Im Ergebnis ist das von den Vorständen der TLG und WCM festgelegte Austauschverhältnis von 5,75 WCM-Aktien für eine TLG-Aktie unverändert angemessen.

Darüber hinaus haben wir die einzelnen Parameter des Kapitalisierungszinssatzes auf Basis der aktuellen Kapitalmarktdaten vom 17. November 2017 (Erhebung des Betafaktors am 10. November 2017) erneut ermittelt. Hieraus ergaben sich keine wesentlichen Veränderungen des Basiszinssatzes, der Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern sowie der unverschuldeten Betafaktoren.

Vor diesem Hintergrund ist das von Vorständen der TLG und WCM festgelegte Austauschverhältnis von 5,75 WCM-Aktien für eine TLG-Aktie sowie festgelegte Nettoausgleichszahlung von EUR 0,11 je Aktie auch zum heutigen Datum angemessen.

München, 17. November 2017



Prof. Dr. Christian Aders

Vorstandsvorsitzender
ValueTrust Financial Advisors SE



ppa. Thomas Kühl
Steuerberater
Managing Director
ValueTrust Financial Advisors SE