

**Cleanventure AG
Hamburg**

WKN: A1YCNN
ISIN: DE000A1YCNN8

**Einladung
zur ordentlichen Hauptversammlung**

Hiermit laden wir die Aktionäre unserer Gesellschaft zu der am 22. Juli 2016 um 11:00 Uhr, im Haus der Wirtschaft Service GmbH, Kapstadtring 10, 22297 Hamburg stattfindenden ordentlichen Hauptversammlung ein.

TAGESORDNUNG

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2015

Die unter diesem Tagesordnungspunkt genannten Unterlagen können ab dem Tag der Einberufung in den Geschäftsräumen der Gesellschaft, Schopenstehl 22, 20095 Hamburg, und im Internet unter www.cleanventure.de unter dem Link „INVESTOR RELATIONS“, dort unter der Rubrik „Hauptversammlung“ und dort unter „Hauptversammlung 2016“ eingesehen werden. Die genannten Unterlagen liegen auch während der Hauptversammlung aus. Da der Aufsichtsrat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss nach § 172 AktG gebilligt hat und der Jahresabschluss damit festgestellt ist, entfällt entsprechend den gesetzlichen Bestimmungen eine Beschlussfassung durch die Hauptversammlung.

2. Beschlussfassung über die Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2015

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den im Geschäftsjahr 2015 amtierenden Mitgliedern des Vorstands für diesen Zeitraum Entlastung zu erteilen.

3. Beschlussfassung über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2015

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, den im Geschäftsjahr 2015 amtierenden Mitgliedern des Aufsichtsrats für diesen Zeitraum Entlastung zu erteilen.

4. Wahlen zum Aufsichtsrat

Durch Beschluss des Amtsgerichts Hamburg vom 8. Juni 2016 wurde Herr Rainer Schorr zum Mitglied des Aufsichtsrats bestellt, nachdem das Mitglied des Aufsichtsrats Herr Dietmar Schickel sein Amt als Mitglied des Aufsichtsrats niedergelegt hat. Gemäß § 104 Abs. 5 AktG endet das Amt des gerichtlich bestellten Aufsichtsratsmitglieds, sobald der Mangel behoben ist, d. h. durch Wahl eines von der Hauptversammlung gewählten Aufsichtsratsmitglieds.

Zudem endet mit Ablauf der Hauptversammlung, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2015 beschließt, das Amt der weiteren Aufsichtsratsmitglieder Herrn Philip Moffat und Herrn Stephan Wachtel.

Daher sind sämtliche Mitglieder des Aufsichtsrats neu zu wählen.

Der Aufsichtsrat setzt sich gemäß § 96 Abs. 1, 6. Fall AktG nur aus von den Aktionären gewählten Aufsichtsratsmitgliedern zusammen und besteht gemäß § 96 Abs. 1, § 101 AktG i.V.m. § 10 Abs. 1 der Satzung aus drei Mitgliedern, die von der Hauptversammlung gewählt werden.

Der Aufsichtsrat schlägt vor, die nachfolgenden Personen in den Aufsichtsrat zu wählen, und zwar bis zur Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das vierte Geschäftsjahr nach dem Beginn der Amtszeit (wobei das Geschäftsjahr, in dem die Amtszeit beginnt, nicht mitgerechnet wird) beschließt:

- a) Herr Philip Moffat, Hamburg, selbstständiger Unternehmer,
- b) Herr Stephan Wachtel, Braunschweig, Vorstand der Assmann Beraten + Planen AG,
- c) Herr Rainer Schorr, Berlin, Geschäftsführer der German Asset Management GmbH.

5. Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2016

Der Aufsichtsrat schlägt vor,

die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin, zum Abschlussprüfer für den Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2016 zu wählen.

6. Beschlussfassung über die Änderung der Firma der Gesellschaft samt entsprechender Satzungsänderung

Die Firma der Gesellschaft soll neu gefasst und die Satzung der Gesellschaft entsprechend geändert werden.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

§ 1 Abs. 1 der Satzung wird wie folgt neu gefasst:

„(1) Die Firma der Gesellschaft lautet:

GxP German Properties AG.“

7. Beschlussfassung über die Verlegung des Gesellschaftssitzes samt entsprechender Satzungsänderung

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

§ 1 Abs. 2 der Satzung wird wie folgt neu gefasst:

„(2) Die Gesellschaft hat ihren Sitz in Berlin.“

8. Beschlussfassung über die Änderung des Unternehmensgegenstands der Gesellschaft samt entsprechender Satzungsänderung

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

§ 2 der Satzung wird wie folgt neu gefasst:

„§ 2
Gegenstand des Unternehmens

- (1) Gegenstand des Unternehmens ist der Erwerb, die Veräußerung sowie das Halten und Verwalten von Beteiligungen an Unternehmen aller Art im In- und Ausland, von Immobilien, Grundstücken und grundstücksähnlichen Rechten sowie von Liegenschaftsvermögen. Darüber hinaus ist die Gesellschaft zur Übernahme von immobilienbezogenen Dienstleistungen, wie z. B. Baubetreuung und Immobilienverwaltung berechtigt.
- (2) Die Gesellschaft ist zu allen Geschäften und Maßnahmen berechtigt, die dem Gesellschaftszweck unmittelbar oder mittelbar zu dienen geeignet sind. Die Gesellschaft kann Zweigniederlassungen errichten und sich an Unternehmen im In- und Ausland beteiligen.“

9. Beschlussfassung über eine Kapitalerhöhung gegen Einlagen samt entsprechender Satzungsänderung

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

- a) Das Grundkapital der Gesellschaft wird gegen Einlagen um einen Betrag von bis zu EUR 80.377.500,00 erhöht durch Ausgabe von bis zu 80.377.500 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital der Gesellschaft in Höhe von EUR 1,00 je Aktie. Der Ausgabebetrag der neuen Aktien beträgt EUR 1,00 je Aktie, der Gesamtausgabebetrag mithin bis zu EUR 80.377.500,00. Die neuen Aktien sind ab Beginn des Geschäftsjahres 2016 gewinnberechtigt.
- b) Den Aktionären wird das gesetzliche Bezugsrecht gewährt. Das Bezugsverhältnis beträgt für die Aktionäre 1:35, d. h. für eine alte Aktie können 35 neue Aktien bezogen werden. Die Bezugsfrist wird mindestens zwei Wochen ab Bekanntmachung des Bezugsangebots betragen. Die Aktionäre erhalten ihr Bezugsrecht in Form des mittelbaren Bezugsrechts. Hierzu werden den Aktionären die Aktien gemäß den nachfolgenden Bestimmungen in lit. c) angeboten.
- c) Zur Zeichnung der neuen Aktien wird ein Kreditinstitut oder ein nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) tätiges Unternehmen gegen Bareinlagen mit der Maßgabe zugelassen, die neuen Aktien den bisherigen Aktionären anzubieten (mittelbares Bezugsrecht) und den Erlös aus der Platzierung der Aktien im Rahmen des

Bezugsangebots – nach Abzug von Kosten und Gebühren – an die Gesellschaft abzuführen. Nicht aufgrund der Bestimmungen dieses lit. c) gezeichnete Aktien können von der Gesellschaft frei verwendet werden, insbesondere können nach Maßgabe der nachfolgenden Bestimmungen in lit. d) die dort genannten juristischen Personen als Sacheinleger zugelassen werden.

d) Sofern die nachfolgend angegebenen juristischen Personen zur Zeichnung der nachstehend angegebenen Anzahl von (anderweitig nicht gezeichneten) neuen Aktien zugelassen werden, kann diesen Personen nachgelassen werden, ihre Einlage als Sacheinlage im Wege der Einbringung der nachstehend bezeichneten Geschäftsanteile an der German Investment Management Holding GmbH mit Sitz in Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 162900 B, zu erbringen. Soweit diese Personen über ein Bezugsrecht verfügen können sie dieses soweit sie auf die so bezogenen Aktien Sacheinlagen gemäß dieser lit. d) erbringen unmittelbar gegenüber der Gesellschaft ausüben.

- Der PRS Family Trust GmbH, Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 137428 B, kann nachgelassen werden, die Einlage für 16.548.000 neue Aktien durch Einbringung ihrer Geschäftsanteile im Gesamtnennbetrag in Höhe von EUR 13.643,00 an der German Investment Management Holding GmbH zu erbringen.
- Der Lewandowski Beteiligungs UG (haftungsbeschränkt), Lich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Gießen unter HRB 8351, kann nachgelassen werden, die Einlage für 11.031.597 neue Aktien durch Einbringung ihrer Geschäftsanteile im Gesamtnennbetrag in Höhe von EUR 9.095,00 an der German Investment Management Holding GmbH zu erbringen.
- Der Frédéric Duparré Beteiligungsgesellschaft UG (haftungsbeschränkt), Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 166063 B, kann nachgelassen werden, die Einlage für 1.451.877 neue Aktien durch Einbringung ihrer Geschäftsanteile im Gesamtnennbetrag in Höhe von EUR 1.197,00 an der German Investment Management Holding GmbH zu erbringen.
- Der Equity P. Deutschland UG (haftungsbeschränkt), Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 174932B,

kann nachgelassen werden, die Einlage für 9.676.754 neue Aktien durch Einbringung ihrer Geschäftsanteile im Gesamtnennbetrag in Höhe von EUR 7.978,00 an der German Investment Management Holding GmbH zu erbringen.

- Der Cobalt AG, Kükels, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Kiel unter HRB 8410 KI, kann nachgelassen werden, die Einlage für 1.291.772 neue Aktien durch Einbringung ihrer Geschäftsanteile im Gesamtnennbetrag in Höhe von EUR 1.065,00 an der German Investment Management Holding GmbH zu erbringen.
- e) Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung, insbesondere die weiteren Bedingungen für die Ausgabe der Aktien festzusetzen.
- f) Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung der Satzung in Bezug auf die Kapitalverhältnisse und die Zahl der Aktien mit Durchführung der Kapitalerhöhung anzupassen.
- g) Der Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals wird unwirksam, wenn nicht innerhalb von sechs Monaten nach dem Tag dieser Hauptversammlung oder, sofern Anfechtungsklagen gegen den Hauptversammlungsbeschluss erhoben werden, innerhalb von sechs Monaten nachdem die entsprechenden Gerichtsverfahren rechtskräftig beendet wurden bzw., sofern ein Freigabebeschluss nach § 246a AktG ergeht, innerhalb von sechs Monaten nach diesem Beschluss 40.000.000 neue Stückaktien gezeichnet sind und die Kapitalerhöhung insoweit durchgeführt wurde. Eine Durchführung der Kapitalerhöhung nach dem in dem vorangehenden Satz bezeichneten Zeitraum ist nicht zulässig. Der Vorstand soll alle notwendigen Maßnahmen ergreifen, damit diese Fristen eingehalten werden können.
- h) Die Durchführung der Kapitalerhöhung kann auch in mehreren Tranchen zum Handelsregister angemeldet werden, insbesondere können auch die Aktien, die gegen Sacheinlagen gezeichnet werden, getrennt von den Aktien, die gegen Bareinlagen gezeichnet werden, zur Eintragung angemeldet werden.

10. Beschlussfassung über die Ermächtigung zum Erwerb und zur Veräußerung eigener Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG unter Bezugsrechtsausschluss und Ausschluss des Andienungsrechts der Aktionäre

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

- a) Die Gesellschaft wird gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG ermächtigt, eigene Aktien bis zu insgesamt 10 % des zum Zeitpunkt der Hauptversammlung am 22. Juli 2016 bestehenden Grundkapitals zu erwerben.

Die erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen eigenen Aktien, welche die Gesellschaft bereits erworben hat und noch besitzt oder welche ihr nach §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt 10 % des Grundkapitals der Gesellschaft übersteigen.

- b) Die Ermächtigung wird mit Ablauf der Hauptversammlung, auf der darüber beschlossen wird, wirksam und gilt bis zum 21. Juli 2021.

- c) Der Erwerb erfolgt nach Ermessen des Vorstands und innerhalb der sich aus den aktienrechtlichen Grundsätzen ergebenden Grenzen unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53a AktG) über die Börse oder außerhalb der Börse, letzteres insbesondere durch ein öffentliches Kaufangebot und auch unter Ausschluss des Andienungsrechts der Aktionäre. Bei einem öffentlichen Kaufangebot kann die Gesellschaft entweder einen Preis oder eine Preisspanne für den Erwerb festlegen. Erfolgt der Erwerb der Aktien über die Börse, darf der gezahlte Kaufpreis je Aktie (ohne Erwerbsnebenkosten) den Durchschnitt der Aktienkurse (Schlussauktionspreise für die Aktien der Gesellschaft im Freiverkehr bzw. Nachfolger dieses Segments) an der Börse Stuttgart bzw., sofern die Aktien dort gehandelt werden, im Entry Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse, an den letzten zehn (10) Börsenhandelstagen vor dem Erwerb um nicht mehr als 5 % über- oder unterschreiten.

Erfolgt der Erwerb der Aktien außerhalb der Börse, darf der gezahlte Kaufpreis je Aktie (ohne Erwerbsnebenkosten) den maßgeblichen Wert einer Aktie der Gesellschaft um nicht mehr als 10 % über- oder unterschreiten.

Der maßgebliche Wert ist bei einem öffentlichen Kaufangebot der Durchschnitt der Aktienkurse (Schlussauktionspreise für die Aktien der Gesellschaft im Freiverkehr bzw. Nachfolger dieses Segments) an der Börse Stuttgart bzw.,

sofern die Aktien dort gehandelt werden, im Entry Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse, an den letzten zehn (10) Börsenhandelstagen vor dem Tag der öffentlichen Ankündigung des Kaufangebots. Das Kaufangebot kann weitere Bedingungen vorsehen. Ergeben sich nach der Veröffentlichung eines formellen Angebots nicht unerhebliche Abweichungen des Börsenkurses der Aktie der Gesellschaft gegenüber dem maßgeblichen Wert, so kann das Angebot angepasst werden. Im Falle der Anpassung wird auf den Durchschnitt der Aktienkurse (Schlussauktionspreise für die Aktien der Gesellschaft im Freiverkehr bzw. Nachfolger dieses Segments) an der Börse Stuttgart bzw., sofern die Aktien dort gehandelt werden, im Entry Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse, an den letzten zehn (10) Börsenhandelstagen vor der Veröffentlichung der Angebotsanpassung abgestellt.

Bei einem Erwerb der Aktien außerhalb der Börse in sonstiger Weise ist der maßgebliche Wert der Durchschnitt der Aktienkurse (Schlussauktionspreise für die Aktien der Gesellschaft im Freiverkehr bzw. Nachfolger dieses Segments) an der Börse Stuttgart bzw., sofern die Aktien dort gehandelt werden, im Entry Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse, an den letzten zehn (10) Börsenhandelstagen vor dem Tag des Abschlusses des dem Erwerb zugrundeliegenden Vertrages.

Überschreitet bei einem öffentlichen Kaufangebot die Zeichnung das Volumen des Angebotes, erfolgt die Annahme nach Quoten. Dabei kann eine bevorrechtigte Annahme geringerer Stückzahlen bis zu 100 Stück angedienter Aktien je Aktionär sowie eine Rundung nach kaufmännischen Gesichtspunkten unter insoweit partiellem Ausschluss eines eventuellen Rechts der Aktionäre zur Andienung ihrer Aktien vorgesehen werden.

- d) Der Vorstand wird ermächtigt, die aufgrund dieser oder einer vorangegangenen Ermächtigung nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG erworbenen eigenen Aktien mit Zustimmung des Aufsichtsrats unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53a AktG) zu anderen Zwecken als dem Handel in eigenen Aktien wieder zu veräußern.

Die Veräußerung der erworbenen eigenen Aktien kann über die Börse erfolgen.

Daneben kann die Veräußerung auch in anderer Weise als über die Börse vorgenommen werden, insbesondere auch zur Erfüllung von durch die Gesellschaft oder durch eine ihrer Konzerngesellschaften eingeräumten

Wandlungs- oder Optionsrechten sowie gegen Sachleistungen etwa zum Erwerb von Unternehmen, Beteiligungen oder gewerblichen Schutzrechten.

Eine Veräußerung außerhalb der Börse ist insbesondere auch zulässig, sofern maximal Aktien, die 10 % des Grundkapitals nicht überschreiten, und zwar sowohl berechnet auf den Zeitpunkt des Wirksamwerdens dieser Ermächtigung als auch auf den Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung, veräußert werden und die erworbenen eigenen Aktien zu einem Preis veräußert werden, der den maßgeblichen Wert von Aktien der Gesellschaft gleicher Ausstattung zum Zeitpunkt der Veräußerung nicht um mehr als 5 % (ohne Nebenkosten) unterschreitet. Auf den Betrag von 10 % des Grundkapitals gemäß dem vorherigen Satz ist der Betrag anzurechnen, der auf Aktien entfällt, die aufgrund einer anderen entsprechenden Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts in unmittelbarer oder entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG bis zu der jeweiligen Ausübung der vorliegenden Ermächtigung ausgegeben bzw. veräußert werden, soweit eine derartige Anrechnung gesetzlich geboten ist. Als maßgeblicher Wert gilt dabei der Durchschnitt der Aktienkurse (Schlussauktionspreise für die Aktien der Gesellschaft im Freiverkehr bzw. Nachfolger dieses Segments) an der Börse Stuttgart bzw., sofern die Aktien dort gehandelt werden, im Entry Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse, an den letzten zehn (10) Börsenhandelstagen vor der Veräußerung der Aktien.

Das Bezugsrecht der Aktionäre ist dabei in allen Fällen dieses lit. d) ausgeschlossen.

- e) Der Vorstand wird des Weiteren ermächtigt, eigene Aktien den Aktionären aufgrund eines an alle Aktionäre gerichteten Angebots unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53a AktG) zum Bezug anzubieten. Der Vorstand kann in diesem Fall mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht für Spitzenbeträge ausschließen.
- f) Der Vorstand wird ferner ermächtigt, die eigenen Aktien mit Zustimmung des Aufsichtsrats ohne weiteren Hauptversammlungsbeschluss einzuziehen. Die Einziehung führt zur Kapitalherabsetzung. Der Vorstand kann abweichend hiervon bestimmen, dass das Grundkapital bei der Einziehung unverändert bleibt und sich stattdessen durch die Einziehung der Anteil der übrigen Stückaktien am Grundkapital gemäß § 8 Abs. 3 AktG erhöht (vereinfachtes Einziehungsverfahren gem. § 237 Abs. 3 Nr. 3 AktG). Der Vorstand ist in diesem Fall zur Anpassung der Angabe der Zahl der Stückaktien in der Satzung ermächtigt.

- g) Die Ermächtigungen unter lit. a) bis f) können ganz oder in Teilbeträgen, einmal oder mehrmals, einzeln oder gemeinsam durch die Gesellschaft, aber auch durch ihre Konzernunternehmen oder für ihre oder deren Rechnung durch Dritte ausgenutzt werden.

11. Beschlussfassung über die Ermächtigung zum Einsatz von Derivaten im Rahmen des Erwerbs und der Veräußerung eigener Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG unter Bezugsrechtsausschluss und Ausschluss des Andienungsrechts der Aktionäre

In Ergänzung der unter Tagesordnungspunkt 10 zu beschließenden Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG soll eine Ermächtigung erteilt werden, eigene Aktien auch unter Einsatz von Derivaten zu erwerben und zu veräußern.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

- a) In Ergänzung der unter Tagesordnungspunkt 10 zu beschließenden Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG darf der Erwerb von Aktien gemäß der unter Tagesordnungspunkt 10 zu beschließenden Ermächtigung außer auf den dort beschriebenen Wegen auch unter Einsatz von bestimmten Derivaten durchgeführt werden. Mit Zustimmung des Aufsichtsrats können Optionen veräußert werden, die die Gesellschaft zum Erwerb eigener Aktien bei Ausübung der Option verpflichten („**Put-Optionen**“), Optionen erworben und ausgeübt werden, die der Gesellschaft das Recht vermitteln, eigene Aktien bei Ausübung der Option zu erwerben („**Call-Optionen**“), und / oder Terminkaufverträge über eigene Aktien abgeschlossen werden, bei denen zwischen Abschluss des Kaufvertrages und der Lieferung der erworbenen Aktien mehr als zwei Börsentage liegen („**Terminkäufe**“), und eigene Aktien unter Einsatz einer Kombination aus diesen Derivaten (nachfolgend werden alle vorgenannten Gestaltungen als „**Eigenkapitalderivate**“ bezeichnet) erworben werden.

Alle Aktienerwerbe unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten in Ausübung dieser Ermächtigung sind dabei auf Aktien im Umfang von höchstens 5 % des zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung über diese Ermächtigung bestehenden Grundkapitals beschränkt. Die Laufzeit eines Eigenkapitalderivats darf jeweils 18 Monate nicht überschreiten und muss so

gewählt werden, dass der Erwerb der eigenen Aktien in Ausübung des Eigenkapitalderivats nicht nach dem 21. Juli 2021 erfolgen darf.

- b) Der bei Ausübung der Put-Optionen beziehungsweise bei Fälligkeit des Terminkaufs zu zahlende Kaufpreis je Aktie („**Ausübungspreis**“) darf den Durchschnitt der Aktienkurse (Schlussauktionspreise für die Aktien der Gesellschaft im Freiverkehr bzw. Nachfolger dieses Segments) an der Börse Stuttgart bzw., sofern die Aktien dort gehandelt werden, im Entry Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse, an den letzten zehn (10) Börsenhandelstagen vor Abschluss des betreffenden Derivatgeschäfts um nicht mehr als 10 % überschreiten und um nicht mehr als 10 % unterschreiten, jeweils ohne Erwerbsnebenkosten, aber unter Berücksichtigung der erhaltenen beziehungsweise gezahlten Optionsprämie.
- c) Eine Ausübung der Call-Optionen darf nur erfolgen, wenn der zu zahlende Kaufpreis den Durchschnitt der Aktienkurse (Schlussauktionspreise für die Aktien der Gesellschaft im Freiverkehr bzw. Nachfolger dieses Segments) an der Börse Stuttgart bzw., sofern die Aktien dort gehandelt werden, im Entry Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse, an den letzten zehn (10) Börsenhandelstagen vor Abschluss des betreffenden Derivatgeschäfts um nicht mehr als 10 % überschreitet und um nicht mehr als 10 % unterschreitet.
- d) Werden eigene Aktien unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten unter Beachtung der vorstehenden Regelungen erworben, ist ein Recht der Aktionäre, solche Derivatgeschäfte mit der Gesellschaft abzuschließen, in entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgeschlossen. Ein Recht der Aktionäre auf Abschluss von Derivatgeschäften besteht auch nicht, soweit beim Erwerb eigener Aktien unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten ein bevorrechtigtes Angebot für den Abschluss von Derivatgeschäften bezogen auf geringe Stückzahlen an Aktien vorgesehen wird.

Aktionäre haben ein Recht auf Andienung ihrer Aktien nur, soweit die Gesellschaft ihnen gegenüber aus den Derivatgeschäften zur Abnahme der Aktien verpflichtet ist. Ein eventuelles weitergehendes Andienungsrecht ist ausgeschlossen.

- e) Für die Veräußerung und Einziehung von Aktien, die unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten erworben werden, gelten die zu Tagesordnungspunkt 10 festgesetzten Regeln.

12. Beschlussfassung über die Schaffung eines neuen Genehmigten Kapitals 2016 mit der Möglichkeit zum Bezugsrechtsausschluss samt entsprechender Satzungsänderung

Um der Gesellschaft weiterhin größtmögliche Flexibilität einzuräumen, soll der Gesellschaft ein neues, auf dem erhöhten Grundkapital aufbauendes genehmigtes Kapital (Genehmigtes Kapital 2016) geschaffen werden.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, folgenden Beschluss zu fassen:

- a) Der Vorstand wird ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 21. Juli 2021 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 21.148.250,00 durch Ausgabe von bis zu 21.148.250 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und / oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2016). Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre ganz oder teilweise auszuschließen. Der Ausschluss des Bezugsrechts ist jedoch nur in den folgenden Fällen zulässig:
 - (i) bei Kapitalerhöhungen gegen Bareinlagen, wenn Aktien der Gesellschaft an der Börse gehandelt werden (einschließlich Freiverkehr bzw. Nachfolger dieses Segments), die Kapitalerhöhung 10 % des Grundkapitals nicht übersteigt, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung, und der Ausgabepreis der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits an der Börse gehandelten Aktien der Gesellschaft gleicher Gattung und Ausstattung nicht wesentlich im Sinne der §§ 203 Abs. 1 und 2, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unterschreitet und alle eventuellen weiteren Voraussetzungen von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG gewahrt sind. Auf den Betrag von 10 % des Grundkapitals ist der Betrag anzurechnen, der auf Aktien entfällt, die aufgrund einer anderen entsprechenden Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts in unmittelbarer oder entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben beziehungsweise veräußert werden, soweit eine derartige Anrechnung gesetzlich geboten ist. Im Sinne dieser Ermächtigung gilt als Ausgabebetrag bei Übernahme der neuen Aktien durch einen Emissionsmittler unter gleichzeitiger Verpflichtung des Emissionsmittlers, die neuen Aktien einem oder mehreren von der Gesellschaft bestimmten

Dritten zum Erwerb anzubieten, der Betrag, der von dem oder den Dritten zu zahlen ist;

- (ii) bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen, insbesondere zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen und Beteiligungen an Unternehmen, gewerblichen Schutzrechten, wie z.B. Patenten, Marken oder hierauf gerichtete Lizenzen, oder sonstigen Produktrechten oder sonstigen Sacheinlagen; oder
- (iii) soweit dies erforderlich ist, um den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen mit Options- oder Wandlungsrechten bzw. –pflichten, die von der Gesellschaft oder ihren Konzerngesellschaften ausgegeben wurden, ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang einzuräumen, wie es ihnen nach Ausübung ihres Options- oder Wandlungsrechts bzw. nach Erfüllung einer Options- bzw. Wandlungspflicht zustünde;
- (iv) für Spitzenbeträge, die infolge des Bezugsverhältnisses entstehen.

Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die sonstigen Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung festzulegen. Der Vorstand wird ermächtigt, zu bestimmen, dass die neuen Aktien gemäß § 186 Abs. 5 AktG von einem Kreditinstitut oder einem nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 KWG tätigen Unternehmen mit der Verpflichtung übernommen werden sollen, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten.

Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend dem jeweiligen Umfang der Grundkapitalerhöhung aus dem Genehmigten Kapital 2016 abzuändern.

- b) Der Vorstand wird angewiesen, das Genehmigte Kapital 2016 mit Blick auf die Durchführung der Kapitalerhöhung gegen Einlagen gemäß Tagesordnungspunkt 9 erst nach Eintragung der Durchführung dieser Kapitalerhöhung zum Handelsregister anzumelden.
- c) Es wird ein neuer § 5 (Genehmigtes Kapital) in die Satzung der Gesellschaft eingefügt:

„Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital der Gesellschaft in der Zeit bis zum 21. Juli 2021 mit Zustimmung des Aufsichtsrats einmalig oder mehrmals um insgesamt bis zu EUR 21.148.250,00 durch Ausgabe von bis zu 21.148.250 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bar- und / oder Sacheinlagen zu erhöhen (Genehmigtes Kapital 2016). Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre ganz oder teilweise auszuschließen. Der Ausschluss des Bezugsrechts ist jedoch nur in den folgenden Fällen zulässig:

- (i) bei Kapitalerhöhungen gegen Bareinlagen, wenn Aktien der Gesellschaft an der Börse gehandelt werden (einschließlich Freiverkehr bzw. Nachfolger dieses Segments), die Kapitalerhöhung 10 % des Grundkapitals nicht übersteigt, und zwar weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch im Zeitpunkt der Ausübung dieser Ermächtigung, und der Ausgabepreis der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits an der Börse gehandelten Aktien der Gesellschaft gleicher Gattung und Ausstattung nicht wesentlich im Sinne der §§ 203 Abs. 1 und 2, 186 Abs. 3 Satz 4 AktG unterschreitet und alle eventuellen weiteren Voraussetzungen von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG gewahrt sind. Auf den Betrag von 10 % des Grundkapitals ist der Betrag anzurechnen, der auf Aktien entfällt, die aufgrund einer anderen entsprechenden Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts in unmittelbarer oder entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben beziehungsweise veräußert werden, soweit eine derartige Anrechnung gesetzlich geboten ist. Im Sinne dieser Ermächtigung gilt als Ausgabebetrag bei Übernahme der neuen Aktien durch einen Emissionsmittler unter gleichzeitiger Verpflichtung des Emissionsmittlers, die neuen Aktien einem oder mehreren von der Gesellschaft bestimmten Dritten zum Erwerb anzubieten, der Betrag, der von dem oder den Dritten zu zahlen ist;
- (ii) bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen, insbesondere zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen und Beteiligungen an Unternehmen, gewerblichen Schutzrechten, wie z.B. Patenten, Marken oder hierauf gerichtete Lizenzen, oder sonstigen Produktrechten oder sonstigen Sacheinlagen; oder
- (iii) soweit dies erforderlich ist, um den Inhabern bzw. Gläubigern von Schuldverschreibungen mit Options- oder Wandlungsrechten bzw. –pflichten, die von der Gesellschaft oder ihren Konzerngesellschaften

ausgegeben wurden, ein Bezugsrecht auf neue Aktien in dem Umfang einzuräumen, wie es ihnen nach Ausübung ihres Options- oder Wandlungsrechts bzw. nach Erfüllung einer Options- bzw. Wandlungspflicht zustünde;

(iv) für Spitzenbeträge, die infolge des Bezugsverhältnisses entstehen.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die sonstigen Einzelheiten der Kapitalerhöhung und ihrer Durchführung festzulegen. Der Vorstand ist ermächtigt, zu bestimmen, dass die neuen Aktien gemäß § 186 Abs. 5 AktG von einem Kreditinstitut oder einem nach § 53 Abs. 1 Satz 1 oder § 53b Abs. 1 Satz 1 oder Abs. 7 KWG tätigen Unternehmen mit der Verpflichtung übernommen werden sollen, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten.

Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung der Satzung entsprechend dem jeweiligen Umfang der Grundkapitalerhöhung aus dem Genehmigten Kapital 2016 abzuändern.“

13. Beschlussfassung über die Ermächtigung zur Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen und Genussrechten mit oder ohne Wandlungs- oder Bezugsrecht(en) mit der Möglichkeit zum Bezugsrechtsausschluss

In Zukunft soll die Gesellschaft über die Möglichkeit verfügen, zur Stärkung der Flexibilität ihrer Liquiditätsbasis Schuldverschreibungen auszugeben. Daher soll eine Ermächtigung zur Ausgabe von Schuldverschreibungen beschlossen werden.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen vor, die folgenden Beschlüsse zu fassen:

a) Volumen

Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 21. Juli 2021 einmalig oder mehrfach Wandel- und / oder Optionsschuldverschreibungen oder Genussrechte mit oder ohne Wandlungs- oder Bezugsrechte(n) (gemeinsam nachfolgend auch „**Schuldverschreibungen**“ genannt) im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 100 Mio. zu begeben. Den Inhabern der im vorhergehenden Satz genannten Schuldverschreibungen können Wandlungs- oder Bezugsrechte auf bis zu 25.000.000 auf den Inhaber

lautende Stückaktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von insgesamt bis zu EUR 25.000.000,00 gewährt werden. Die Wandlungs- und Bezugsrechte können aus einem bestehenden oder in dieser oder künftigen Hauptversammlungen zu beschließenden bedingten Kapital, aus bestehendem oder künftigem genehmigten Kapital und / oder aus bestehenden Aktien bedient werden und / oder einen Barausgleich anstelle der Lieferung von Aktien vorsehen.

b) Gegenleistung

Die Schuldverschreibungen können gegen Barleistungen und auch gegen Sachleistungen begeben werden, sofern der Wert der Sachleistung den Ausgabepreis erreicht. Bei einer Bedienung von Bezugs- oder Wandlungsrechten aus bedingtem Kapital ist bei Sachleistungen bei der Beschlussfassung über das betreffende konkrete bedingte Kapital § 194 AktG zu beachten, anderenfalls darf die Einbringung von Sachleistungen auf Schuldverschreibungen mit Bezugs- oder Wandlungsrechten und Bedienung aus dem konkreten bedingten Kapital nicht vorgesehen werden. Die Schuldverschreibungen können ferner unter Beachtung des zulässigen maximalen Gesamtnennbetrages außer in Euro auch in der gesetzlichen Währung eines OECD-Landes begeben werden.

c) Laufzeit

Die Laufzeit der Schuldverschreibungen oder der Zeitraum bis zur ersten Kündigungsmöglichkeit für die Gesellschaft darf längstens 20 Jahre betragen.

d) Ausgabe durch Konzerngesellschaft

Die Schuldverschreibungen können auch durch eine Konzerngesellschaft der Gesellschaft im Sinne von § 18 AktG ausgegeben werden, an der die Gesellschaft unmittelbar oder mittelbar mit mindestens 75 % beteiligt ist; für diesen Fall wird der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats für die Gesellschaft die Garantie für die jeweiligen Wandel- und / oder Optionsschuldverschreibungen und / oder die Genussrechte zu übernehmen und den Inhabern von Options- und / oder Wandelschuldverschreibungen oder Genussrechten Options- bzw. Wandlungsrechte auf Aktien der Gesellschaft zu gewähren.

e) Bezugsrecht

Bei der Ausgabe der Schuldverschreibungen steht den Aktionären ein gesetzliches Bezugsrecht zu, sofern nicht das Bezugsrecht gemäß den nachfolgenden Regelungen ausgeschlossen wird. Werden die Schuldverschreibungen von einer Konzerngesellschaft ausgegeben wie vorstehend unter lit. d) beschrieben, so ist die Gesellschaft verpflichtet, die Gewährung des gesetzlichen Bezugsrechts an die Aktionäre sicher zu stellen, sofern nicht das Bezugsrecht gemäß den nachfolgenden Regelungen ausgeschlossen wird. Die Schuldverschreibungen können auch einem Emissionsmittler mit der Verpflichtung angeboten werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten.

f) Bezugsrechtsausschluss

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen,

- (i) um Spitzenbeträge vom Bezugsrecht auszunehmen;
- (ii) um die Wandel- und / oder Optionsschuldverschreibungen und / oder die Genussrechte, die mit einem Wandlungs- oder Bezugsrecht versehen sind, einzelnen Investoren zur Zeichnung anzubieten, soweit unter entsprechender Beachtung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG der Anteil, der aufgrund dieser Schuldverschreibungen auszugebenden Aktien 10 % des bei Wirksamwerden dieser Ermächtigung und bei der Beschlussfassung über die Ausübung der Ermächtigung vorhandenen Grundkapitals nicht übersteigt und der Ausgabepreis der Schuldverschreibungen den nach anerkannten Methoden der Finanzmathematik ermittelten theoretischen Marktwert der Schuldverschreibungen nicht wesentlich unterschreitet. Auf den Betrag von 10 % des Grundkapitals ist der Betrag anzurechnen, der auf Aktien entfällt, die aufgrund einer anderen entsprechenden Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts in unmittelbarer oder entsprechender Anwendung des § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ausgegeben bzw. veräußert werden, soweit eine derartige Anrechnung gesetzlich geboten ist;
- (iii) um die Genussrechte ohne Wandlungs- oder Bezugsrecht einzelnen Investoren zur Zeichnung anzubieten, soweit der Ausgabepreis den nach

anerkannten Methoden der Finanzmathematik ermittelten theoretischen Marktwert der Genussrechte nicht wesentlich unterschreitet und soweit die Genussrechte lediglich obligationsähnlich ausgestaltet sind, d. h. weder mitgliedschaftsähnliche Rechte noch Wandlungs- oder Bezugsrechte auf Aktien der Gesellschaft begründen, keine Beteiligung am Liquidationserlös gewähren und sich die Höhe der Ausschüttung nicht nach der Höhe des Jahresüberschusses, des Bilanzgewinns oder der Dividende richtet;

- (iv) soweit dies erforderlich ist, um den Inhabern von Umtausch- oder Bezugsrechten, die von der Gesellschaft oder Konzernunternehmen der Gesellschaft auf Aktien der Gesellschaft eingeräumt wurden, in dem Umfang ein Bezugsrecht auf Schuldverschreibungen, die nach dieser Ermächtigung ausgegeben werden, zu gewähren, wie es ihnen nach Ausübung ihres Wandlungs- oder Bezugsrechts bzw. nach Erfüllung einer etwaigen Wandlungspflicht zustünde (Verwässerungsschutz); oder
- (v) soweit Schuldverschreibungen gegen Sachleistungen begeben werden und der Ausschluss des Bezugsrechts im überwiegenden Interesse der Gesellschaft liegt.

g) Bezugspreis, Verwässerungsschutz

Bei Wandel- und / oder Optionsschuldverschreibungen und / oder Genussrechten mit Wandlungs- oder Bezugsrecht ist ein Umtausch- oder Bezugsverhältnis festzulegen. Das Umtauschverhältnis ergibt sich aus der Division des Nennbetrags einer einzelnen Schuldverschreibung durch den festgesetzten Wandlungspreis für eine Aktie. Das Umtauschverhältnis kann sich auch durch Division des unter dem Nennbetrag liegenden Ausgabepreises einer Schuldverschreibung durch den festgesetzten Wandlungspreis für eine Aktie ergeben. Diese Regelungen gelten entsprechend für das Bezugsverhältnis. Der jeweils festzusetzende Wandlungs- oder Bezugspreis für eine Aktie muss mindestens 80 % des durchschnittlichen Börsenkurses der Aktie der Gesellschaft an den letzten zehn (10) Börsenhandelstagen vor der Beschlussfassung des Vorstandes über die Ausgabe der Schuldverschreibungen in der Schlussauktion im Freiverkehr (bzw. Nachfolger dieses Segments) an der Börse Stuttgart bzw., sofern die Aktien dort gehandelt werden, im Entry Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse, entsprechen.

Der Wandlungs- bzw. Optionspreis wird unbeschadet des § 9 Abs. 1 AktG aufgrund einer Verwässerungsschutzklausel nach näherer Bestimmung der Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen durch Zahlung eines entsprechenden Betrages in Geld bei Ausübung des Wandlungs- oder Optionsrechts oder bei Erfüllung entsprechender Pflichten bzw. durch Herabsetzung der Zuzahlung ermäßigt, wenn die Gesellschaft während der Wandlungs- oder Optionsfrist unter Einräumung eines Bezugsrechts für ihre Aktionäre das Grundkapital erhöht oder weitere Schuldverschreibungen begibt bzw. sonstige Optionsrechte gewährt und den Inhabern von Wandlungs- und Optionsrechten bzw. entsprechenden Pflichten kein Bezugsrecht in dem Umfang eingeräumt wird, wie es ihnen nach Ausübung ihrer Wandlungs- oder Optionsrechte bzw. Erfüllung ihrer Wandlungs- oder Optionspflichten zustehen würde. Statt einer Zahlung in bar bzw. einer Herabsetzung der Zuzahlung kann auch - soweit möglich - das Umtauschverhältnis durch Division des Nennbetrages einer Teilschuldverschreibung durch den ermäßigten Wandlungspreis angepasst werden. Die Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen können auch für Kapitalherabsetzungen, Aktiensplits oder Sonderdividenden sowie sonstige Maßnahmen, die zu einer Verwässerung des Werts der Wandlungs- bzw. Optionsrechte führen können, wertwahrende Anpassungen des Wandlungs- bzw. Optionspreises vorsehen. In jedem Fall darf der anteilige Betrag des Grundkapitals der je Teilschuldverschreibung zu beziehenden Aktien den Nennbetrag pro Teilschuldverschreibung nicht überschreiten.

h) Weitere Bedingungen der Schuldverschreibungen

Der Vorstand wird ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats die weiteren Einzelheiten der Ausgabe und Ausstattung der Schuldverschreibungen, insbesondere Laufzeit, Ausgabe- und Ausübungszeiträume sowie Kündigung, Ausgabepreis der Schuldverschreibungen, Zinssatz, Stückelung und Anpassung des Bezugspreises und Begründung einer Wandlungspflicht festzusetzen.

BERICHTE

I. Bericht des Vorstands zu Tagesordnungspunkt 9

1. Hintergründe

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen den Aktionären eine Kapitalmaßnahme vor, mit der die Cleanventure AG ihre Eigenkapitalbasis erweitert und sich im Rahmen einer strategischen Neuausrichtung zu einer Holdinggesellschaft im Immobilienbereich durch Übernahme der German Investment Management Holding GmbH entwickeln kann.

Um die genannten Maßnahmen zu ermöglichen, schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung eine Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht für die Aktionäre durch Ausgabe von bis zu 80.377.500 neuen Aktien vor. Aktien, die nicht von Aktionären im Rahmen des Bezugsangebots gezeichnet werden, sollen den Gesellschaftern der German Investment Management Holding GmbH, Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 162900 B, gegen Sacheinlage ihrer jeweiligen Geschäftsanteile an der German Investment Management Holding GmbH angeboten werden. Danach verbleibende Aktien können im Rahmen einer Privatplatzierung wenigstens zum Bezugspreis Investoren angeboten werden sofern sich hierfür Gelegenheit bietet.

2. Die Kapitalmaßnahmen im Einzelnen

Der Vorstand ist der Ansicht, dass bei der gebotenen Gesamtbetrachtung dieser Maßnahmen kein Bezugsrechtsausschluss gemäß § 186 Abs. 3 AktG vorliegt. Den Aktionären der Gesellschaft wird im Rahmen der Barkapitalerhöhung ein (mittelbares) Bezugsrecht gewährt, welches ihnen ermöglicht, ihre Beteiligungsquote zu wahren.

Im Einzelnen schlagen Vorstand und Aufsichtsrat Kapitalmaßnahmen vor, die sich wie folgt darstellen:

a) Bezugsrechtskapitalerhöhung

Zunächst werden die Aktien aus der Kapitalerhöhung den bestehenden Aktionären der Gesellschaft über eine Bank (sogenanntes mittelbares Bezugsrecht) zur bevorrechtigten Zeichnung gegen Bareinlagen angeboten. Der aktienrechtliche Ausgabebetrag beträgt EUR 1,00. Der zu zahlende Bezugspreis je Aktie wird vom Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats festgelegt.

Innerhalb der Bezugsfrist können die Aktionäre, die von ihrem gesetzlichen Bezugsrecht Gebrauch machen wollen, ihr Bezugsrecht für die ihnen zum Bezug angebotenen neuen Aktien der Gesellschaft ausüben und den jeweiligen Bezugspreis in bar leisten. Die Bezugsstelle zeichnet dann im Auftrag der Aktionäre, die ihr Bezugsrecht ausgeübt haben, in dem Umfang, in der ihr Bezugserklärungen vorliegen, die neuen Aktien. Nach Handelsregisteranmeldung und -eintragung dieses Teils der Kapitalerhöhung werden die entsprechenden neuen Aktien von der Bezugsstelle über die jeweiligen Depotbanken an die Aktionäre geliefert, die ihr Bezugsrecht ausgeübt haben.

b) Sachkapitalerhöhung

Für diejenigen Aktien, die von den Aktionären der Gesellschaft nicht im Rahmen ihres Bezugsrechts bezogen werden, sollen die Gesellschafter der German Investment Management Holding GmbH, Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 162900 B, zur Zeichnung zugelassen werden. Dabei wird ihnen im genau festgelegten Umfang gestattet, ihre Einlage nicht im Wege einer Barzahlung, sondern als Sacheinlage im Wege der Einbringung ihrer jeweiligen Geschäftsanteile an der German Investment Management Holding GmbH zu erbringen. Die Anzahl der für die Einbringung des Geschäftsbetriebs zu gewährenden Aktien richtet sich nach dem zur Bewertung der Geschäftsanteile und der Gesellschaft erstellten Bewertungsgutachten und dem darin ermittelten Umtauschverhältnis. Die Gesellschafter der German Investment Management Holding GmbH haben sich gegenüber wesentlichen Aktionären der Cleanventure AG vertraglich verpflichtet, von diesem Angebot Gebrauch zu machen und im Ergebnis ihre sämtlichen Geschäftsanteile in die Gesellschaft einzubringen.

3. Hintergründe und Zulässigkeit der Erbringung von Sacheinlagen statt Bareinlagen

Die Zulassung der Gesellschafter der German Investment Management Holding GmbH, Berlin, zur Zeichnung von nicht im Rahmen des Bezugsangebots von Aktionären der Gesellschaft gezeichneten neuen Aktien der Gesellschaft gegen Sacheinlagen ist zulässig. Sie dient einem Zweck, der im Interesse der Gesellschaft liegt und der zur Erreichung des angestrebten Zwecks geeignet und erforderlich sowie verhältnismäßig ist.

Vorliegend sieht der Vorstand diese Voraussetzung für die Zulassung der Gesellschafter der German Investment Management Holding GmbH, Berlin, zur Zeichnung gegen Sacheinlage im Rahmen der vorgenannten Kapitalerhöhung als gegeben an. Aus Sicht des Vorstands schafft die Einbringung der Geschäftsanteile an der German Investment Management Holding GmbH, Berlin, und damit des gesamten Geschäftsbetriebs im Wege der Kapitalerhöhung positive Zukunftsaussichten für die Gesellschaft, was im Interesse der Gesellschaft liegt und den Wert jeder einzelnen Aktie der Gesellschaft verbessert. Im Einzelnen wird dies wie folgt begründet:

Die Gesellschaft hat sich im vergangenen Geschäftsjahr 2015 neu aufgestellt und beabsichtigt, ihre Geschäftstätigkeit auch im Immobilienbereich auszuweiten. Künftig sollen Investitionen in Immobilienunternehmen getätigt werden und insbesondere auch im Bereich Energiecontracting ein zusätzlicher Fokus auf die Bereiche Gewerbeimmobilien und Einzelhandelsimmobilien gesetzt werden. Die German Investment Management Holding GmbH ist bereits im Bereich des Haltens und Verwaltens von Immobilien mit dem Fokus auf Gewerbeimmobilien und Einzelhandelsimmobilien tätig. Die Einbringung der Geschäftsanteile an der German Investment Management Holding GmbH einschließlich deren Beteiligungen ist ein erster Schritt, um die künftige Strategie der Gesellschaft umzusetzen. Zudem können das Know-how der Gesellschafter und des Managements der German Investment Management Holding GmbH zum Vorteil der Gesellschaft genutzt werden. Die Gesellschaft sieht hierdurch eine Möglichkeit, das Unternehmen und ihre Geschäftstätigkeit vielseitiger und breiter aufzustellen, um die geplante Strategie des Ausbaus der Geschäftstätigkeit im Immobiliensektor umsetzen zu können.

Der Erwerb sämtlicher Geschäftsanteile der German Investment Management Holding GmbH wäre unter Einsatz von Barmitteln nicht möglich, weil für eine solche Transaktion nicht ausreichend Barmittel bei der Gesellschaft vorhanden sind. Auch eine Darlehensaufnahme wäre nicht im erforderlichen Umfang möglich.

Auch die Durchführung einer Barkapitalerhöhung zum Zwecke des anschließenden Erwerbs der Geschäftsanteile an der German Investment Management Holding GmbH stellt keine geeignete Alternative dar. Vorliegend schlagen Vorstand und Aufsichtsrat bereits die Durchführung einer Barkapitalerhöhung vor. Wenn die Aktionäre in erheblichem Umfang von ihrem Bezugsrecht Gebrauch machen würden, stünden der Gesellschaft dann im entsprechenden Maße Barmittel zur Verfügung und sie könnte erwägen, die Geschäftsanteile an der German Investment Management Holding GmbH statt im Wege der Sacheinlage gegen bar zu erwerben. Die Sacheinlagemöglichkeit ist gegenüber der Zuführung von Barmitteln durch die Aktionäre also subsidiär. Allerdings

ist es aus Sicht der Gesellschaft nicht realistisch, dass Aktionäre in dem Umfang, der erforderlich ist, Barmittel hinzuzufügen. Die Barmittel müssten circa EUR 64,0 Mio. betragen.

Wie vorstehend ausgeführt, führte die Prüfung des Vorstands von möglichen Alternativen zur Herbeiführung des verfolgten Zwecks zu dem Ergebnis, dass keine andere Transaktionsalternative denkbar ist, die ein milderer Mittel darstellen würde und zugleich das angestrebte Ziel herbeiführen könnte. Die Zulassung der Gesellschafter der German Investment Management Holding GmbH zur Zeichnung gegen Sacheinlagen ist somit zur Erreichung des angestrebten Ziels geeignet und erforderlich. Nach Überzeugung des Vorstands der Gesellschaft ist die Zulassung der Gesellschafter der German Investment Management Holding GmbH zur Zeichnung gegen Sacheinlagen auch verhältnismäßig, da das Interesse der Gesellschaft am Erwerb einer 100 %igen Beteiligung an der German Investment Management Holding GmbH die Interessen der Aktionäre der Gesellschaft, die durch die Zulassung der Gesellschafter der German Investment Management Holding GmbH zur Zeichnung gegen Sacheinlagen beeinträchtigt sein könnten, überwiegt. Da den Aktionären im ersten Schritt der Barkapitalerhöhung ein Bezugsrecht gewährt wird, besteht nach Ansicht des Vorstands gar keine Beeinträchtigung der Interessen der Aktionäre. Die Aktionäre können ihre Beteiligungsquote erhalten. Die Zulassung der Gesellschafter der German Investment Management Holding GmbH zur Zeichnung gegen Sacheinlagen liegt im Interesse der Gesellschaft, weil die geplante Einbringung der Geschäftsanteile sowie die damit verbundene Einbringung des Geschäftsbetriebs der German Investment Management Holding GmbH die Entwicklungsmöglichkeiten und damit die Zukunftsaussichten der Gesellschaft wesentlich verbessert werden und sich nach Einschätzung des Vorstands der Wert der Gesellschaft und mithin der Wert jeder einzelnen Aktien hierdurch erhöhen wird. Die Gesamttransaktion führt nach Einschätzung des Vorstands für die Gesellschaft und ihrer Aktionäre zu erheblichen Potentialen.

4. Angemessener Ausgabebetrag

Die Einbringung der Geschäftsanteile an der German Investment Management Holding GmbH im Wege der Sacheinlage erfolgt auch zu angemessenen Bedingungen, d. h. der Ausgabebetrag der neuen Aktien ist nicht unangemessen niedrig.

Für die Ermittlung bzw. Bestätigung des angemessenen Wertes kommt es auf den Wert der als Sacheinlage zu leistenden Geschäftsanteile an der German Investment Management Holding GmbH sowie den Wert der als Gegenleistung auszugebenen

neuen Aktien der Gesellschaft an. Die insoweit maßgeblichen Werte leiten sich aus dem jeweiligen Unternehmenswert der Cleanventure AG und der German Investment Management Holding GmbH ab.

Ausgehend davon hat der Vorstand der Gesellschaft von der MSW GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Berlin („**MSW GmbH**“), eine Fairness Opinion über die Angemessenheit der nachfolgend erläuterten Werte, sowohl für die Gesellschaft als auch für die einzubringenden Geschäftsanteile und damit über die Angemessenheit des Umtauschverhältnisses eingeholt. In deren Rahmen hat die MSW GmbH ein Wertgutachten über die Cleanventure AG und über die German Investment Management Holding GmbH erstellt. Die MSW GmbH hatte vorher weder zur Cleanventure AG noch deren Organmitgliedern, der German Investment Management Holding GmbH oder deren Gesellschaftern oder Geschäftsführern geschäftliche oder persönliche Beziehungen und wurde ausdrücklich mit der Erstellung einer unabhängigen Bewertung beauftragt.

Nach den Feststellungen des Vorstands ergibt sich im Einzelnen folgendes:

Die Fairness Opinion über die Angemessenheit des Unternehmenswertes der Gesellschaft und der German Investment Management Holding GmbH sowie der Angemessenheit des Umtauschverhältnisses folgt den Grundsätzen zur Unternehmensbewertung wie sie im Standard IDW S 8 „Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. in der Fassung vom 17. Januar 2011 festgelegt sind. Entsprechend handelt es sich um eine fachliche Stellungnahme zu dem Ergebnis eines Entscheidungsprozesses, insbesondere zur finanziellen Angemessenheit eines Transaktionspreises. Finanzielle Angemessenheit im Sinne des IDW S 8 liegt dann vor, wenn der im Rahmen der Fairness Opinion zu beurteilende Transaktionspreis innerhalb einer Bandbreite von zum Vergleich herangezogenen Transaktionspreisen (Maßstabsfunktion) liegt. Die Fairness Opinion ist kein Instrument zur Ermittlung von Unternehmenswerten gemäß IDW S 1. Zur Beurteilung der Angemessenheit des Transaktionspreises hat die MSW GmbH in Entsprechung des IDW S 8 das Ertragswertverfahren als kapitalwertorientiertes Verfahren angewendet. Ausgehend von den zukünftigen Nettoeinnahmen auf Ebene der Anteilseigner sowie von einem angemessenen Kapitalisierungszinssatz errechnet sich der Ertragswert eines Unternehmens als Summe der Barwerte aller zukünftigen Nettoeinnahmen am Bewertungsstichtag. Daneben hat die MSW GmbH als marktpreisorientiertes Verfahren das Multiplikatorverfahren auf Basis von Kennzahlen vergleichbarer Unternehmen (sogenannte Trading-Multiplikatoren) angewendet. Hierbei ergibt sich der

Transaktionspreis als Produkt einer als repräsentativ und nachhaltig zu erachtenden Ergebnisgröße der Gesellschaft mit dem Ergebnismultiplikator der Vergleichsunternehmen. Der Multiplikator leitet sich aus dem Verhältnis von Marktpreis zu der Ergebnisgröße der Vergleichsunternehmen ab. Zudem hat die MSW GmbH auf den Liquidationswert zurückgegriffen, der die Wertuntergrenze einer Unternehmensbewertung bildet und sich nach dem Barwert der Nettoerlöse bestimmt, die das Unternehmen bei Aufgabe des Geschäftsbetriebs aus der Veräußerung der einzelnen Vermögensgegenstände abzüglich der zu begleichenden Schulden und der Liquidationskosten erzielen würde. Schließlich wurde auch für die Gesellschaft der Börsenkurs der Aktie in die Beurteilung der Angemessenheit einbezogen.

Als Bewertungsstichtag wurde der 22. Juli 2016 festgelegt.

Für die German Investment Management Holding GmbH kommt das Bewertungsgutachten zu folgender Bewertung:

Ertragswert zum 22. Juli 2016: EUR 64.024.000,00.

Unter Anwendung des Multiplikatorverfahrens ergibt sich unter Abstellung auf die Nettoumsätze als repräsentative Bezugsgröße ein Unternehmenswert in Höhe von EUR 58,7 Mio. Die MSW GmbH kommt hier zu einer Wertbandbreite des Unternehmenswertes der German Investment Management Holding GmbH von EUR 58,7 Mio. bis EUR 64,0 Mio.

Zur Bewertung der Cleanventure AG stellt die MSW GmbH auf den Börsenwert sowie den Liquidationswert ab. Basierend auf dem aktuellen Grundkapital sowie einem auf Analysen des volumengewichteten Drei-Monats-Durchschnittskurses vor Bekanntgabe der Kapitalmaßnahme ergibt sich ein Börsenwert der Cleanventure AG in Höhe von EUR 2.204.640,00, sodass die Preisuntergrenze für die neuen Aktien, die die Gesellschafter der German Investment Management Holding GmbH erhalten sollen, bei insgesamt EUR 38,4 Mio. liegt. Zusätzlich hat die MSW GmbH den Liquidationswert betrachtet. Die MSW GmbH führte auf Grundlage der strukturellen Neuausrichtung und der abnehmenden Geschäftstätigkeit der Cleanventure AG eine Bewertung der Gesellschaft auf Basis der Barwerte der Nettoerlöse, die das Unternehmen bei Aufgabe des gegenwärtigen Geschäftsbetriebs aus der Veräußerung der einzelnen Vermögensgegenstände abzüglich der zu begleichenden Schulden erzielen würde, durch. Insgesamt liegt danach der Liquidationswert der Gesellschaft unterhalb des Börsenwertes nach den Kapitalmaßnahmen.

Insgesamt betrachtet sieht die MSW GmbH den Transaktionspreis als finanziell angemessen im Sinne des IDW S 8 an.

Der Vorstand hat die Fairness Opinion eingehend geprüft. Hierzu hat der Vorstand mit der MSW GmbH Gespräche geführt und die Angaben aufgrund der eigenen Markt- und Sachverhaltskenntnisse analysiert. Der Vorstand geht von einem Wert für sämtliche Aktien der Cleanventure AG in Höhe von EUR 2,3 Mio. aus. Diesen Wert stufte auch die MSW GmbH als plausibel ein. Auf Basis der Ergebnisse der Unternehmensbewertung setzt der Vorstand die Bewertung des einzubringenden Geschäftsbetriebs der German Investment Management Holding GmbH mit EUR 40,0 Mio. an. Gestützt auf die in der Fairness Opinion und in dem Bewertungsgutachten enthaltenen Aussagen und Ergebnisse, insbesondere zu den objektiven Unternehmenswerten der einzubringenden Geschäftsanteile und der Gesellschaft, jeweils vor der Einbringung, kommt der Vorstand zu dem Ergebnis, dass das angenommene Bezugsverhältnis von 2,3/40 angemessen ist. Daher hat der Vorstand die Anzahl der an die Gesellschafter der German Investment Management Holding GmbH im Rahmen der Sachkapitalerhöhung jeweils neu auszugebenden Aktien der Gesellschaft wie folgt ermittelt:

- Der PRS Family Trust GmbH, Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 137428 B, kann nachgelassen werden, die Einlage für 16.548.000 neue Aktien durch Einbringung ihrer Geschäftsanteile im Gesamtnennbetrag in Höhe von EUR 13.643,00 an der German Investment Management Holding GmbH zu erbringen.
- Der Lewandowski Beteiligungs UG (haftungsbeschränkt), Lich, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Gießen unter HRB 8351, kann nachgelassen werden, die Einlage für 11.031.597 neue Aktien durch Einbringung ihrer Geschäftsanteile im Gesamtnennbetrag in Höhe von EUR 9.095,00 an der German Investment Management Holding GmbH zu erbringen.
- Der Frédéric Duparré Beteiligungsgesellschaft UG (haftungsbeschränkt), Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 166063 B, kann nachgelassen werden, die Einlage für 1.451.877 neue Aktien durch Einbringung ihrer Geschäftsanteile im Gesamtnennbetrag in Höhe von EUR 1.197,00 an der German Investment Management Holding GmbH zu erbringen.

- Der Equity P. Deutschland UG (haftungsbeschränkt), Berlin, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Charlottenburg unter HRB 174932B, kann nachgelassen werden, die Einlage für 9.676.754 neue Aktien durch Einbringung ihrer Geschäftsanteile im Gesamtnennbetrag in Höhe von EUR 7.978,00 an der German Investment Management Holding GmbH zu erbringen.
- Der Cobalt AG, Kükels, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Kiel unter HRB 8410 KI, kann nachgelassen werden, die Einlage für 1.291.772 neue Aktien durch Einbringung ihrer Geschäftsanteile im Gesamtnennbetrag in Höhe von EUR 1.065,00 an der German Investment Management Holding GmbH zu erbringen.

In der Fairness Opinion hat die MSW GmbH diese ermittelten Anzahlen der im Rahmen der Sachkapitalerhöhung neu auszugebenden Aktien für angemessen bescheinigt.

In der Hauptversammlung wird der Vorstand weitere Einzelheiten zur Begründung des vorgeschlagenen Beschlusses über die Sachkapitalerhöhung vortragen.

Nachfolgend ist die Fairness Opinion der MSW GmbH abgedruckt. Hieraus ergeben sich die wesentlichen Erwägungen für die vorbeschriebene Bewertung, die der Vorstand sich zu eigen macht.

Fairness Opinion nach IDW S 8 in Bezug auf die Kapitalerhöhung der Cleanventure AG, Hamburg mit Einlage der German Investment Management Holding GmbH, Berlin.

Opinion Letter

3. Juni 2016

HOM – THN

Sehr geehrte Herren,

vor dem Hintergrund der geplanten Kapitalerhöhung der Cleanventure AG, Hamburg (im Folgenden auch „CVAG“ genannt), mit Einlage der German Investment Management GmbH, Berlin (im Folgenden auch „GIMH“ genannt), haben wir im Auftrag der Cleanventure AG als unabhängiger und unparteiischer Sachverständiger beurteilt, ob das angestrebte Wertverhältnis der CVAG-Aktien zu den GIMH-Geschäftsanteilen in Höhe von EUR 2,3 Mio. zu EUR 40,0 Mio. finanziell angemessen i.S.d. IDW Standards: Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions (IDW S 8) ist.

Unsere Beurteilung dient ausschließlich zur Information des Vorstands sowie des Aufsichtsrats der CVAG. Sie ersetzt keine eigenständige Würdigung des Wertverhältnisses durch die Organe der Gesellschaft. Sie enthält keine Empfehlung zur Durchführung oder zur Unterlassung der Transaktion. Ebenso umfasst sie keine Beurteilung, ob die Transaktionsbedingungen den rechtlichen Anforderungen entsprechen.

1. Auftrag und Auftragsdurchführung

1.1. Gegenstand unseres Auftrags

Im Rahmen einer Grundsatzvereinbarung haben die Hauptaktionäre der Cleanventure AG (CVAG), Hamburg, - eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter HRB 98253 – und die Gesellschafter der German Investment Management Holding GmbH (GIMH), Berlin – eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Berlin Charlottenburg unter HRB 162900 B – mit verschiedenen Maßnahmen die Zuführung von neuem Kapital in die CVAG geplant.

Es ist beabsichtigt, bestehende Verbindlichkeiten der CVAG (Valuta nebst Zinsen TEUR 861) gegen Ausgabe 732.000 neuer Aktien unter vollständiger Ausnutzung des genehmigten Kapitals nach § 5 der Satzung der CVAG in Eigenkapital zu wandeln (so genannte Debt-to-Equity Swap). Des Weiteren soll die GIMH in die CVAG eingebracht werden und zwar unter gleichzeitiger Einräumung eines Rechts der Aktionäre, an der Kapitalerhöhung gegen Bareinlage teilzunehmen (kombinierte Bar-/Sachkapitalerhöhung). Aufgrund der relativen Wertverhältnisse werden die Gesellschafter der GIMH nach der Sachkapitalerhöhung die Mehrheit an der CVAG halten. In einer Hauptversammlung der CVAG soll unter anderem die Sacheinlage der GIMH beschlossen werden. Dazu ist es erforderlich, dass der Wert der Sacheinlage im Verhältnis zu dem bestehenden Wert der Aktien der CVAG ermittelt wird. Vor diesem Hintergrund beauftragte der Vorstand der CVAG die MSW GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft („wir“ oder „MSW“) mit der Erstellung einer Fairness Opinion zur Angemessenheit des Transaktionspreises für die Sacheinlage in der Funktion als unabhängiger und unparteiischer Sachverständiger.

Bei der Auftragsdurchführung haben wir den Standard „Grundsätze für die Erstellung von Fairness Opinions“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW S 8) in der Fassung vom 17. Januar 2011 berücksichtigt. Da diese Fairness Opinion eine Stellungnahme zur finanziellen Angemessenheit eines verhandelten Transaktionspreises ist, ist sie nicht Bestandteil einer Transaktionsberatung. Die Beurteilung der finanziellen Angemessenheit erfolgt aus Sicht des Auftraggebers. Nicht Gegenstand dieser Beauftragung

ist eine Beurteilung, inwieweit die Erstellung dieser Fairness Opinion und der dieser zugrundeliegenden Tätigkeiten für Zwecke Dritter angemessen oder ausreichend sind. Die Fairness Opinion ist ausschließlich für Sie und Ihre interne Verwendung bestimmt und ist dementsprechend nicht darauf ausgelegt, Dritten als Grundlage für deren Entscheidungen zu dienen, es sei denn, wir haben schriftlich etwas Abweichendes vereinbart. Dritte können aus unserer Mandatsvereinbarung keine Rechte herleiten oder anderweitig aus unserer Mandatsvereinbarung Nutzen ziehen, es sei denn, wir haben schriftlich etwas anderes vereinbart. Wir erbringen unsere Leistungen nicht für die Zwecke Dritter oder zum Schutz deren Interessen, sofern wir nicht ausdrücklich etwas anderes vereinbart haben. Ihre verbundenen Unternehmen sind ebenfalls „Dritte“ im Sinne unserer Mandatsvereinbarung.

Wir stellen ausdrücklich klar, dass wir weder eine Verpflichtung zur rechtlichen Beratung bzw. Überprüfung haben, noch dass dieser Auftrag eine allgemeine Rechtsberatung beinhaltet.

Diese Fairness Opinion (im Folgenden auch „Bericht“) wird Ihnen zu vorstehend genanntem Zweck bereitgestellt. Unser Bericht darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung nicht an Dritte weitergegeben oder mit Dritten besprochen werden. Unbeschadet dessen können Sie unseren Bericht Ihren professionellen Beratern (und Anwälten) sowie Ihren verbundenen Unternehmen und deren professionellen Beratern vorlegen, die vom Inhalt unseres Berichts Kenntnis haben müssen, um Sie entsprechend beraten zu können. Die Fairness Opinion ist von den vorgenannten Personen bzw. Unternehmen höchst vertraulich zu behandeln und wir verweisen darauf, dass wir diesen gegenüber keinerlei Verpflichtungen, Verantwortung oder Sorgfaltspflichten übernehmen. Sofern auf den Opinion Letter gegenüber den Aktionären der CVAG Bezug genommen wird oder dieser anderweitig den Aktionären zugänglich gemacht werden soll, hat der Vorstand klarzustellen, dass:

- die Bezugnahme allein dem Zweck dient, die Informationsgrundlage, auf der der Vorstand seine eigenverantwortliche Entscheidung getroffen hat, transparent zu machen,*
- die Fairness Opinion allein im Auftrag der CVAG und zur Unterstützung der geschäftsführenden Organe bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben und Pflichten erteilt wurde,*
- die MSW die der Fairness Opinion zugrunde liegenden Informationen und Unterlagen weder geprüft noch prüferisch durchgesehen hat,*
- die Angemessenheit sich nach Maßgabe des IDW S 8 Standards bestimmt und im Wesentlichen auf Grundlage der durch die CVAG bereitgestellten Informationen und Unterlagen beurteilt wurde,*

- *mit der Fairness Opinion keine Empfehlung zur Durchführung oder zum Unterlassen der Transaktion bzw. des Erwerbs verbunden ist.*

Für die Durchführung des Auftrages und unsere Verantwortlichkeit und Haftung sind, auch im Verhältnis zu Dritten, die als Anlage beigefügten Allgemeinen Auftragsbedingungen maßgebend. Abweichend von Ziffer 9 Abs. 2 der „Allgemeine Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften“ wurde vereinbart, dass die Haftung des Beraters bei einem fahrlässig verursachten Schadenfall auf € 1.000.000,00 beschränkt wird.

1.2. Auftragsdurchführung

Wir haben unsere Arbeiten im Rahmen der Fairness Opinion in der Zeit vom 11. April bis zum 3. Juni 2016 in unseren Büroräumen durchgeführt.

Wir weisen darauf hin, dass der Umfang unserer Untersuchungen und Arbeiten die Jahresabschlüsse der Gesellschaft betreffend keine Prüfung entsprechend den Grundsätzen ordnungsmäßiger Durchführung von Abschlussprüfungen darstellt und wir daher keinen Bestätigungsvermerk in Bezug auf die in unserem Gutachten dargestellten Finanz- und anderen Daten erteilen können und werden. Die von uns im Rahmen der Erstellung der Fairness Opinion durchgeführten Untersuchungen unterscheiden sich in ihrem Umfang und in ihren Zielen wesentlich von einer Jahresabschlussprüfung oder einer Due Diligence. Daher beschränkt sich unsere Verantwortlichkeit und Haftung insoweit auf die anzuwendende berufsübliche Sorgfalt.

Unsere Arbeit umfasste folgende Arbeitsschritte:

- *Durchsicht der an uns ausgehändigten Unterlagen;*
- *Analyse des Geschäftsplans der CVAG auf Grundlage von Gesprächen mit dem Management;*
- *Analyse des Geschäftsplans der GIMH auf Grundlage von Gesprächen mit dem Management;*
- *Analyse der Werthaltigkeit der einzubringenden Anteile der GIMH unter Berücksichtigung des Wertes der CVAG auf Basis von kapitalwert- und marktpreiorientierten Verfahren zum Zeitpunkt der Einbringung;*
- *Entwicklung eines Bewertungsmodells für die CVAG;*
- *Entwicklung eines Bewertungsmodells für die GIMH.*

Beurteilungsstichtag ist vereinbarungsgemäß der 22. Juli 2016 (Tag der HV).

Im Zuge der Auftragsdurchführung wurden uns Informationen durch den Vorstand der CVAG und die Geschäftsführung der GIMH sowie durch Mitarbeiter, die von der jeweiligen Geschäftsleitung zu diesem Zweck benannt wurden, schriftlich und mündlich mitgeteilt. Alle Informationen, die für unsere Arbeit erforderlich waren, wurden bereitwillig zur Verfügung gestellt. Nach Abschluss unserer Arbeiten hat der Vorstand der CVAG uns gegenüber eine Vollständigkeitserklärung dahingehend abgegeben, dass uns alle Informationen, Kenntnisse, Nachweisdokumente und Bestätigungen vollständig und richtig vermittelt bzw. erbracht wurden, um eine Fairness Opinion im Sinne des IDW S 8 erstellen zu können.

1.3. Fairness Opinion nach IDW S 8

Unter Fairness Opinion, die durch einen Wirtschaftsprüfer abgegeben wird, sind fachliche Stellungnahmen zu dem Ergebnis eines Entscheidungsprozesses, insbesondere zur finanziellen Angemessenheit eines Transaktionspreises zu verstehen.

Der Begriff finanzielle Angemessenheit ist gesetzlich nicht definiert. Finanzielle Angemessenheit im Sinne des IDW S 8 liegt dann vor, wenn der im Rahmen der Fairness Opinion zu beurteilende Transaktionspreis innerhalb einer Bandbreite von zum Vergleich herangezogenen Transaktionspreisen (Maßstabsfunktion) liegt.

Fairness Opinions sind daher kein Instrument zur Ermittlung von Unternehmenswerten gemäß IDW S 1 i. d. F. 2008. Die finanzielle Angemessenheit des Transaktionspreises ist aus Sicht des Auftraggebers der Fairness Opinion zu beurteilen. Fairness Opinions treffen keine Aussage darüber, ob ein vorteilhafterer Transaktionspreis mit anderen Parteien erzielbar wäre. Fairness Opinions sind kein Ersatz für die eigenverantwortliche Beurteilung des Transaktionspreises durch den Auftraggeber. Sie beinhaltet keine Empfehlung zur Durchführung oder zum Unterlassen einer unternehmerischen Initiative oder einer damit verbundenen Maßnahme. Im Rahmen der Mitwirkung durch den Auftraggeber an den Wirtschaftsprüfer überlassenen Informationen und Dokumente oder öffentlich verfügbare Informationen ist es nicht Aufgabe des Wirtschaftsprüfers, auf ihre Vollständigkeit und Richtigkeit hin zu prüfen oder prüferisch durchzusehen. Im vorliegenden Fall handelt es sich bei der Transaktion um eine Sacheinlage, im Zuge derer die CVAG ihr Aktienkapital erhöht und gegen Anteile an der GIMH tauscht. Analog zum Veräußerungsfall kann dies als Verkauf zum Preis der eigenen Aktien der CVAG gesehen werden. Daher ist der Transaktionspreis aus Sicht des Veräußerers zu würdigen. Im Falle einer Sacheinlage sollten sich die CVAG und ihre Aktionäre (im folgenden „Veräußerer“) aus finanzieller Sicht nicht schlechter stellen, als wenn sie die Transaktion nicht durchführen würden. Ob sich der Veräußerer finanziell schlechter stellt, wird an seiner Preisuntergrenze (Grenzpreis) gemessen. Ausgangspunkt für die Ermittlung der Preisuntergrenze ist der Preis des Transaktionsobjekts. Dieser ergibt sich

grundsätzlich bei Fortführung des Transaktionsobjekts auf Basis des bestehenden unternehmerischen Konzepts. Bereits eingeleitete oder im Unternehmenskonzept dokumentierte Maßnahmen zur Realisierung so genannter unechter Synergieeffekte, die sich auch ohne Durchführung der Transaktion realisieren ließen, sind zu berücksichtigen.

So genannte echte Synergien (Synergien, die sich erst mit Durchführung der Transaktion aus Sicht des Sacheinlagegebers realisieren ließen) sind für die Bestimmung der Preisuntergrenze des Veräußerers nicht maßgebend. Im vorliegenden Fall ist der Transaktionspreis aus Sicht des Veräußerers zu würdigen. Der Transaktionspreis entspricht dem Wert der hinzugebenden Aktien der CVAG.

Aufgrund der Tatsache, dass es sich jeweils um Unternehmensanteile handelt, ist insbesondere die finanzielle Angemessenheit des Transaktionspreises zu prüfen.

Die finanzielle Angemessenheit des Transaktionspreises ist aus Sicht des Auftraggebers der Fairness Opinion unter Berücksichtigung subjektiver Faktoren zu beurteilen. Soweit keine beobachtbaren Vergleichspreise (z.B. durch konkurrierende Angebote) für die Transaktion vorliegen, sind Beurteilungsmaßstäbe indirekt über kapitalwertorientierte Bewertungsverfahren, marktpreisorientierte Verfahren und transaktionsmarktbezogene Informationen zu bilden. Zu den gängigen Verfahren zur Gewinnung von Beurteilungsmaßstäben gehören insbesondere kapitalwertorientierte Bewertungsverfahren (Discounted Cashflow- oder Ertragswertverfahren) sowie marktpreisorientierte Verfahren (Analysen von Börsenkursen des Transaktionsobjekts) und Multiplikatorverfahren. Bei Anwendung unterschiedlicher Bewertungsverfahren ergibt sich in der Regel eine Bandbreite von Vergleichspreisen. Der Transaktionspreis ist dann angemessen im Sinne des IDW Standards, wenn er im Veräußerungsfall innerhalb oder oberhalb der Bandbreite liegt. Bei der Anwendung von Discounted Cashflow- oder Ertragswertverfahren sollte der Wirtschaftsprüfer die methodischen Grundsätze des IDW S 1 i. d. F. 2008 beachten. Marktpreisorientierte Verfahren umfassen Analysen von Marktpreisen des Transaktionsobjekts (insbesondere von Börsenkursen) und Multiplikatoren.

Börsenkurse sind dann nicht einschlägig, wenn fehlende Marktgängigkeit der Aktie oder Marktengpass vorliegt oder wenn Kursmanipulationen nicht ausgeschlossen werden können.

2. Beschreibung des Transaktionsobjektes

Die geplante Transaktion bezieht sich auf die einzubringenden Geschäftsanteile an der GIMH, die als Sacheinlage in die CVAG eingebracht werden sollen.

German Investment Management Holding GmbH

Die GIMH wurde im Jahr 2014 gegründet und ist eine in Berlin ansässige Kapitalgesellschaft (GmbH). Sie ist beim Amtsgericht Berlin-Charlottenburg im Handelsregister unter der Nummer HRB 162900 B eingetragen. Die Adresse des Unternehmens lautet Tauentzienstr. 9 in 10789 Berlin.

Das Stammkapital der GIMH beträgt EUR 32.978,00. Die GIMH hält neben der eigenen Geschäftstätigkeit Beteiligungen an zahlreichen Beteiligungen. Sie bildet die oberste Unternehmenseinheit der GIMH-Gruppe.

Das operative Geschäft der Gruppe richtet sich auf den Handel und die Verwaltung von Gewerbeimmobilien aus, welche sich bevorzugt in B-Lagen befinden. Das initiale Geschäftsmodell beinhaltete den An- und Verkauf von Immobilien auf Investorenanfrage („Trading“). Ein solches Geschäft wird rechtlich in Form einer Tochtergesellschaft der GIMH (Projektgesellschaft) realisiert. Im Rahmen des Geschäfts behält die GIMH 5,1 % der Anteile an den Projektgesellschaften. Der übrige Anteil wird an die Investoren veräußert. Zusätzlich übernimmt die GIMH die langfristige Verwaltung der Immobilien (Asset-Management).

Die Investitionsvolumina bewegen sich von EUR 2 Mio. bis EUR 25 Mio. In den ersten eineinhalb Jahren Geschäftstätigkeit konnte die GIMH bereits zahlreiche Transaktionen erfolgreich abschließen. Der Jahresüberschuss des ersten vollständigen Geschäftsjahres 2015 betrug EUR 2,25 Mio.

Auf der Grundlage einer hieraus resultierenden, stabilen Finanzsituation strebt die GIMH die Ausweitung der zukünftigen Investitionsvolumina an. Diese Entwicklung ist zu großen Teilen der Expertise im Kapital- und Immobilienmarkt sowie der guten Vernetzung des Geschäftsführungsteams geschuldet.

Neben dem Trading-Geschäft hat die GIMH im Geschäftsjahr 2016 im Rahmen eines Joint Venture begonnen, ein Bestandsportfolio aufzubauen. Bis 2020 soll der Bestand stetig auf bis zu EUR 400 Mio. erweitert werden. Das Trading-Geschäft soll in diesem Zeitrahmen zurückgefahren werden und sich auf wirtschaftlich lukrative Einzeltransaktionen beschränken.

Das Gesamtbild der Vergangenheitsanalyse, der Vertragslage sowie der vorläufig erreichten Zahlen der GIMH für 2016 zeigt eine schlüssige und belegbare Planung des angestrebten Geschäftsmodells sowie der erwarteten zukünftigen finanziellen Überschüsse.

Cleanventure AG

Die CVAG ist eine in Hamburg ansässige Kapitalgesellschaft (AG). Sie ist beim Amtsgericht Hamburg im Handelsregister unter der Nummer HRB 98253 eingetragen. Die Adresse des Unternehmens lautet Schopenstehl 22 im 20095 Hamburg.

Zum 31. Dezember 2015 war das Nominalkapital der CVAG aufgeteilt in 1.564.500 Aktien à EUR 1,00 und das Eigenkapital der CVAG vollständig aufgezehrt.

Das operative Geschäft der CVAG ist der Erwerb und die Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen im In- und Ausland.

Da sich die CVAG in der Umstrukturierung befindet, wurden alle wesentlichen Unternehmensbeteiligungen veräußert.

Aufgrund der angespannten finanziellen Situation der CVAG soll zeitlich vor der Sacheinlage der GIMH-Anteile die folgende Kapitalmaßnahme durchgeführt werden:

Die CVAG beabsichtigt, bestehende Verbindlichkeiten im Wege einer Sachkapitalerhöhung unter Ausgabe von 732.000 neuen Aktien zum Nominalwert von jeweils EUR 1,00 an der CVAG in Eigenkapital zu wandeln (so genanntes Debt-to-Equity Swap). Der Ausgabepreis soll bei EUR 1,00 pro Aktie liegen und ist von der Gesellschaft vom Börsenkurs abgeleitet. Insgesamt beläuft sich das Nominalkapital der CVAG nach der Kapitalmaßnahme auf 2.296.500 Aktien à EUR 1,00.

Die kombinierte Bar-/Sachkapitalerhöhung mit Sacheinlage der GIMH soll nach der genannten Maßnahme erfolgen. Die Einlegenden der GIMH-Anteile sollen 40.000.000 neue Aktien der CVAG erhalten, so dass der Anteil der GIMH-Gesellschafter an dem kombinierten Unternehmen rund 94 % beträgt.

3. Informationsbasis

Für die Auftragsdurchführung standen uns im Wesentlichen folgende Informationen zur Verfügung, die uns durch den Vorstand der CVAG und dem Management der GIMH sowie durch Mitarbeiter, die von Ihnen zu diesem Zweck benannt wurden, zur Verfügung gestellt wurden:

- *Einzelabschlüsse der GIMH für 2014 und 2015,*
- *Einzelabschluss der CVAG für 2014,*
- *Vorläufige Bilanz / GuV der CVAG für 2015*

- *Plan-GuV der GIMH für die Geschäftsjahre 2016 bis 2020,*
- *Bewertungsgutachten der GIMH zum 31.12.2015, erstellt von der Eidel und Partner mbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, Kehl,*
- *Entwurf einer Grundsatzvereinbarung,*
- *Kapitalkostenanalyse der Peer Group auf Datenbasis von www.capitaliq.com (Stand Mai 2016),*
- *Handelsregisterauszug der GIMH vom 10. Februar 2016,*
- *Satzung der CVAG,*
- *Handelsregisterauszug der CVAG vom 13. April 2016.*

Darüber hinaus haben wir bei unserer Tätigkeit öffentlich verfügbare Informationen, wie insbesondere Markt- und Wettbewerbsstudien, berücksichtigt.

Weitere Auskünfte erteilten uns der Vorstand der CVAG sowie das Management der GIMH und von Ihnen benannte Personen. Der Vorstand der CVAG als Auftraggeber, hat uns gegenüber eine Vollständigkeitserklärung abgegeben, dass die CVAG uns alle erforderlichen Informationen, Kenntnisse, Nachweisdokumente und Bestätigungen vollständig und richtig vermittelt bzw. erbracht hat, um eine Fairness Opinion im Sinne des IDW S 8 erstellen zu können.

Schwerpunkte der Gespräche waren die Einschätzungen der GIMH über den bisherigen Geschäftsverlauf sowie über die künftige Entwicklung und die darauf basierende Planung der Gesellschaft. Darüber hinaus bekamen wir einen Einblick in das operative Geschäft der GIMH vor Ort am Standort Berlin. Wir weisen darauf hin, dass die Erstellung der Planung, einschließlich der ihr zugrunde liegenden Faktoren und Annahmen, ausschließlich in der Verantwortung der GIMH liegt und uns als Grundlage für die Plausibilisierung dient.

4. Erläuterung der durchgeführten Analysen sowie der verwendeten Methoden

4.1. Allgemein

Zur Beurteilung der Angemessenheit des Transaktionspreises haben wir folgende Bewertungsverfahren herangezogen:

Ertragswertverfahren:

Als kapitalwertorientiertes Verfahren haben wir in Entsprechung des IDW S 8 das Ertragswertverfahren angewendet. Ausgehend von den zukünftigen Nettoeinnahmen auf Ebene der Anteilseigner sowie von einem angemessenen Kapitalisierungszinssatz errechnet

sich der Ertragswert eines Unternehmens als Summe der Barwerte aller zukünftigen Nettoeinnahmen am Bewertungsstichtag.

Die Nettoeinnahmen der Unternehmenseigner sind wesentlich von der Fähigkeit des Unternehmens abhängig, finanzielle Überschüsse zu erwirtschaften. Wertbegründend sind jedoch nur diejenigen finanziellen Überschüsse des Unternehmens, die als Nettoeinnahmen in den Verfügungsbereich der Unternehmenseigner gelangen (Zuflussprinzip). Eine Unternehmensbewertung basiert daher auf der Prognose der erzielbaren künftigen finanziellen Überschüsse des Unternehmens. Die Nettoeinnahmen der Anteilseigner umfassen sowohl die ihnen zufließenden Dividenden als auch die unmittelbare Zurechnung thesaurierter Beträge.

Die der Bewertung zugrunde liegende Planungsrechnung kann nach handelsrechtlichen oder nach anderen Vorschriften (z.B. IFRS, US GAAP) aufgestellt sein. Für Bewertungszwecke wurde eine Aufteilung der Planung in zwei Phasen vorgenommen, einer Detailplanungsphase und einer sich anschließenden Abschätzung eines nachhaltigen erzielbaren Ergebnisses (ewige Rente).

Die Diskontierung der bewertungsrelevanten Überschussgrößen erfolgte mit einem laufzeit- und risikoäquivalenten Kapitalisierungszinssatz.

Mögliche echte Synergieeffekte, die sich erst mit Durchführung der Transaktion aus Sicht des Erwerbers realisieren ließen, haben wir im Sinne der erforderlichen Ermittlung der Preisuntergrenze nicht berücksichtigt.

Aufgrund der nachhaltigen Ertragskraft des Unternehmens wird bei der Bewertung von der Unternehmensfortführung ausgegangen (Going Concern-Prämisse).

Auftragsgemäß erfolgt die Bewertung des Unternehmens nach der Ertragswertmethode, wobei einzelne Bewertungsschritte vereinfacht vorgenommen wurden.

Marktpreisorientierte Verfahren:

Als marktpreisorientierte Verfahren haben wir das Multiplikatorverfahren auf Basis von Kennzahlen vergleichbarer Unternehmen (so genannte Trading-Multiplikatoren) angewendet. Aus Mangel an vergleichbaren Transaktionen konnten wir ein transaktionskennzahlenbasiertes Multiplikatorverfahren (so genannte Transaction-Multiplikatoren) nicht durchführen.

Bei Anwendung von auf Kennzahlen vergleichbarer Unternehmen (so genannte Trading-Multiplikatoren) aufbauenden Preisfindungsverfahren ergibt sich der Transaktionspreis als Produkt einer als repräsentativ und nachhaltig zu erachtenden Ergebnisgröße der Gesellschaft mit dem Ergebnismultiplikator der Vergleichsunternehmen. Der Multiplikator leitet sich aus dem Verhältnis von Marktpreis zu der Ergebnisgröße der Vergleichsunternehmen ab.

Eine wesentliche Voraussetzung für aussagefähige Bewertungsergebnisse unter Anwendung von Multiplikatoren ist die Vergleichbarkeit des Geschäftsmodells der Peer-Group-Unternehmen mit dem Geschäftsmodell des Bewertungsobjektes sowie der damit einhergehenden Chancen- und Risikostruktur.

Resultierend aus den beobachtbaren Multiplikatoren als auch aus einer Prognosebandbreite der jeweiligen Bezugsgröße des Unternehmens liefern Multiplikatorverfahren regelmäßig Ergebnisbandbreiten.

Als repräsentative Bezugsgröße haben wir im Falle der GIMH die Umsatzerlöse gewählt.

Es wird als wesentlich angesehen, bei der Anwendung von Multiplikatorenverfahren eine einheitliche Wahl des Basisjahres für Referenz- und Bewertungsobjekte vorzunehmen. Wir haben die Berechnungen auf der Grundlage der vorläufigen Zahlen des Geschäftsjahres 2015 vorgenommen.

Um zu einem möglichst repräsentativen Ergebnis zu gelangen, verwendeten wir Umsatzmultiplikatoren von fünf börsennotierten Vergleichsunternehmen in Anlehnung an eine Kapitalkostenstudie des IDW.

Liquidationswert:

Bei einer ungünstigen Ergebnislage und -entwicklung kann es finanziell vorteilhaft sein, die einzelnen Vermögenswerte des Unternehmens gesondert zu veräußern statt das Unternehmen im Ganzen fortzuführen. Die Grundsätze der Unternehmensbewertung fordern in diesem Fall den Ansatz des Liquidationswertes, sofern die Möglichkeit der Unternehmenserschlagung rechtlich und tatsächlich besteht. Der Liquidationswert bildet dann die Wertuntergrenze der Unternehmensbewertung.

Der Liquidationswert bestimmt sich nach dem Barwert der Nettoerlöse, die das Unternehmen bei Aufgabe des Geschäftsbetriebs aus der Veräußerung der einzelnen Vermögensgegenstände abzüglich der zu begleichenden Schulden und der Liquidationskosten erzielen würde.

Vor dem Hintergrund der aktuellen Unternehmenssituation, eignet sich dieses Verfahren zur Bewertung der CVAG besser als beispielsweise ein kapitalwertorientiertes Verfahren.

Börsenkurs:

Als kapitalmarktbezogene Information haben wir für die CVAG den Börsenkurs der Aktie der Gesellschaft in unsere Beurteilung einbezogen.

4.2. Ableitung der Unternehmenswerte

4.2.1 Planungsrechnungen der GIMH

Grundsätze der Prognose

Uns lagen die Jahresabschlüsse der GIMH für die Jahre 2013 und 2014 sowie eine vorläufige Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2015 vor.

Die in den weiteren Abschnitten getroffenen Aussagen beruhen auftragsgemäß ausschließlich auf der Auswertung der uns zur Verfügung gestellten Unterlagen. Die Zahlen und die zugehörigen Erläuterungen haben wir den von der GIMH vorgelegten Planungsunterlagen sowie den uns erteilten Auskünften entnommen. Die Unterlagen wurden uns überwiegend durch Herrn Andreas Lewandowski und Herrn Frédéric Duparré zur Verfügung gestellt und erläutert.

Wir weisen darauf hin, dass jeder Planung unsichere Erwartungen zu Grunde liegen, die teilweise außerhalb des Einflussbereiches des Unternehmens liegen. Das Grundproblem einer zukunftsorientierten Planung liegt in den unsicheren Erwartungen über die künftigen Erträge und Aufwendungen bzw. Einnahmen und Ausgaben.

Planungsrechnungen der GIMH

Ausgangsbasis für die Ermittlung der zukünftig erzielbaren Überschüsse ab dem Jahr 2015 sind die Planungsrechnungen der GIMH-Gruppe für die Geschäftsjahre 2016 bis 2020.

Die Planung für die Jahre 2016 bis 2020 ist eine nominale Planung, daraus folgt, dass Preisänderungen in der Detailplanungsphase implizit berücksichtigt wurden.

Wesentliche Annahmen der Planung

Es gelten folgende Prämissen:

- (1) Für die Planungsrechnung wird unterstellt, dass die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft sichergestellt ist und keine sonstigen vermögensrechtlichen Restriktionen den Fortbestand des Unternehmens gefährden.*

- (2) *Es bestanden zum Bewertungsstichtag keine wesentlichen offenen Rechtsstreitigkeiten.*
- (3) *Für die Planung wurde die uneingeschränkte Möglichkeit der Erbringung der Leistungen durch das Unternehmen zugrunde gelegt.*
- (4) *Es wurden keine Wertberichtigungen auf zukünftige Forderungen berücksichtigt.*
- (5) *Es werden Steuern vom Einkommen und vom Ertrag in die Planung einbezogen. Sonstige betriebliche Steuern werden aus Vereinfachungsgründen nicht berücksichtigt. Zukünftige steuerliche Risiken werden nicht betrachtet.*

4.2.2 Bewertung der German Investment Management Holding GmbH

Für die Ermittlung des Unternehmenswertes ist es notwendig die zukünftigen finanziellen Überschüsse des zu bewertenden Unternehmens mittels eines geeigneten Diskontierungssatzes abzuzinsen. Der Wert des Unternehmens ergibt sich dadurch als Barwert auf den Bewertungsstichtag. Gemäß den uns vorliegenden Auskünften sind wir bei der Ermittlung des Unternehmenswertes davon ausgegangen, dass in der Phase der ewigen Rente das vollständige Jahresergebnis in Abhängigkeit vom verfügbaren Liquiditätsbestand ausgeschüttet wird.

Ertragswertverfahren

Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes

a) Basiszinssatz (Svensson-Methode)

Der Basiszinssatz repräsentiert eine risikolose und dem Zahlungsstrom des zu bewertenden Unternehmens laufzeitäquivalente Kapitalmarktanlage. Das Währungs-, das Termin- sowie das Ausfallrisiko sind die wesentlichen Faktoren, der zugrunde liegenden Kapitalmarktanlage.

Der Basiszinssatz wird dabei als jährlicher Preis für die Überlassung von risikolosem Kapital in Abhängigkeit von der Laufzeit beschrieben. Hierbei wird auf die Verzinsung von (hypothetischen) Nullkuponanleihen (Zerobonds) zurückgegriffen. Dies sind Anleihen mit einmaliger Zinszahlung am Ende der Laufzeit. Für Zwecke der Unternehmensbewertung gilt dieses Vorgehen als üblich. Die Rendite einer solchen Nullkuponanleihe wird als Kassazinssatz oder als Spot-Rate bezeichnet. Die entsprechende Zinsstrukturkurve zeigt den Zusammenhang zwischen den Zinssätzen und (Rest-)Laufzeiten von risikolosen Nullkuponanleihen. Die Steigung der Zinsstrukturkurve dient als Indikator für die erwartete Veränderung der Zinssätze und Inflationsraten.

Der IDW Arbeitskreis „Unternehmensbewertung“ fordert ausdrücklich, dass für die Ermittlung des objektivierten Unternehmenswerts auf die langfristig erzielbare Rendite öffentlicher Anleihen abzustellen ist. Im Einzelnen wird empfohlen, aus Objektivierungsgründen für die Ableitung bzw. Schätzung von Zinsstrukturkurven auf die von der Deutschen Bundesbank verwendete Svensson-Methode zurückzugreifen. Auf Basis dieser Zinsstrukturkurve werden periodenspezifische Basiszinssätze abgeleitet. Diese wiederum sind Anknüpfungspunkte für die Herleitung eines einheitlichen (barwertäquivalenten) Basiszinssatzes.

Für eine sachgerechte Ableitung des Basiszinssatzes ist notwendig, dass folgend dem Prinzip der Laufzeitäquivalenz, die Fristigkeiten der Zahlungsströme von Bewertungs- und Vergleichsobjekt zeitlich übereinstimmen. Da bei der Unternehmensbewertung in der Regel von einer unbegrenzten Laufzeit der zu erwartenden finanziellen Überschüsse ausgegangen wird, es aber an Verfügbarkeit von Anleihen mit unendlicher Laufzeit mangelt, empfiehlt der FAUB des IDW die Fortschreibung der letzten auf Basis von Marktdaten ableitbaren (hypothetischen) Spot-Rate.

Weiterhin empfiehlt der FAUB zur Glättung kurzfristiger Marktschwankungen sowie möglicher Schätzfehler, nicht allein die zum Bewertungsstichtag geschätzten Zerobondrenditen, sondern periodenspezifische Durchschnittsrenditen aus den jeweils dem Bewertungsstichtag vorangegangenen drei Monaten zu verwenden. Die so ermittelte Spot-Rate der dreißigjährigen Anleihe wird in der Folge auch für den weiteren Bewertungszeitraum verwendet.

Der jüngste vorliegende Basiszinssatz für Unternehmensbewertungen nach IDW S1 bzw. IDW RS HFA 10 beträgt 1,00 % (Quelle: Datenbank NWB; Stand 05/2016).

b) Risikozuschlag zum Basiszinssatz

Marktrisikoprämie

In der Bewertungspraxis wird die künftige Marktrisikoprämie überwiegend anhand kapitalmarkttheoretischer Modelle und empirischer Daten geschätzt. Als Ausgangspunkt der Betrachtungen dienen dabei am Markt beobachtete bzw. empirisch gemessene Risikoprämien – Aktienrenditen abzüglich Renditen risikofreier Anleihen für den Gesamtaktienmarkt.

Die Ableitung der Marktrisikoprämie aus empirisch beobachteten („historischen“) Renditen erfordert eine Reihe von Arbeitsschritten und die „Lösung“ der damit jeweils verbundenen Problemstellungen. Im Kern erfolgt die kapitalmarktgestützte Ermittlung der (erwarteten)

Marktrisikoprämie, indem zunächst eine historische Durchschnittsrendite über den Beobachtungszeitraum für das gewählte Marktportfolio ermittelt wird.

Eine Ermittlung der Marktrisikoprämie für jeden Bewertungsfall gibt es in aller Regel nicht. Üblich ist es vielmehr, auf Ergebnisse vorliegender Studien und auf Empfehlungen zurückzugreifen und diese - in Ausnahmefällen - durch Zu- oder Abschläge einzelfallspezifisch zu modifizieren.

Der FAUB hält es derzeit für sachgerecht, sich bei der Bemessung der Marktrisikoprämie an einer Bandbreite von 5,5 % bis 7,0 % (vor persönlichen Steuern) zu orientieren. Durch das hohe Risikopotential der GIMH abgeleitet aus der Planung des reibungslosen Übergangs von Immobilien-Trading zu Bestandsimmobilien-Wertschöpfung haben wir eine Marktrisikoprämie von 7,0 % gewählt.

Betafaktor

Der unternehmensindividuelle Betafaktor gibt die Schwankung zwischen der Marktrendite und der Rendite des zu bewertenden Unternehmens an.

Der Betafaktor ergibt sich als Kovarianz zwischen der Aktienrendite des zu bewertenden oder vergleichbaren Unternehmens und der Rendite eines Aktienindex, dividiert durch die Varianz der Rendite des Aktienindex (IDW S 1 i.d.F. 2008, Tz. 121).

$$\beta = \frac{\text{Cov}(r_i, r_m)}{\sigma_{r_m}^2} = \frac{\rho \cdot \sigma_{r_i} \cdot \sigma_{r_m}}{\sigma_{r_m}^2} = \rho \cdot \frac{\sigma_{r_i}}{\sigma_{r_m}}$$

Ziel der Ermittlung von Betafaktoren im Rahmen des CAPM ist es, das künftige inhärente sowie systematische Risiko der finanziellen Überschüsse des Bewertungsobjektes zu ermitteln. In der Praxis der Unternehmensbewertung leitet sich der Betafaktor des Bewertungsobjektes aus den durchschnittlichen historischen Betafaktoren einer Peer-Group ab.

Weder der künftige Betafaktor des Bewertungsobjektes noch der künftige durchschnittliche Betafaktor der Peer-Group sind bekannt oder direkt berechenbar. Berechenbar sind hingegen die entsprechenden historischen Betafaktoren. Aus Regressionsanalysen ermittelte historische Betafaktoren des Bewertungsobjektes und durchschnittliche Betafaktoren einer Peer-Group stellen Schätzwerte für das zukünftige systematische Risiko des Bewertungsobjektes bzw. für das systematische Risiko, das mit den künftigen finanziellen Überschüssen des Bewertungsobjektes verbunden ist, dar.

Die Ableitung des künftigen systematischen Risikos des Bewertungsobjektes auf Basis des historischen Betafaktors des Bewertungsobjektes ist immer dann vorzunehmen, wenn der historische Betafaktor des Bewertungsobjekts verlässlich ermittelt und seine zeitliche Stabilität erwartet werden kann (Vergleichbarkeitsniveau I).

Für den Fall, dass der „eigene“ Betafaktor des Bewertungsobjektes nicht verlässlich ermittelt werden kann, stellt sich die Frage, ob belastbare Betafaktoren für unmittelbar vergleichbare Unternehmen existieren. Dies sind Unternehmen, die hinsichtlich des Geschäftsmodells, der spezifischen Produktsegmente bzw. des Diversifikationsgrades, hinsichtlich der regionalen Abdeckung und ggf. auch hinsichtlich der Größe mit dem zu bewertenden Unternehmen vergleichbar sind (Vergleichbarkeitsniveau II).

Sofern keine Unternehmen auf Basis des Vergleichbarkeitsniveaus II herangezogen werden können, ist auf eine abgeschwächte Form der Vergleichbarkeit abzustellen. In diesem Fall sollten die betreffenden Unternehmen zumindest im Hinblick auf die Branche bzw. die Produktart und die Beschaffungsmärkte vergleichbar sein (Vergleichbarkeitsniveau III).

Sofern auch dieses Vergleichbarkeitsniveau nicht erreicht werden kann, sind Unternehmen heranzuziehen, die neben einem vergleichbaren Beschaffungsmarkt zumindest einer ähnlichen konjunkturellen Abhängigkeit ausgesetzt sind (vergleichbare Risikotreiber; Vergleichbarkeitsniveau IV).

Eine Einflussgröße bei der Schätzung des Betafaktors anhand von Kapitalmarktdaten ist der Referenzindex. In der CAPM-Welt sollte der Referenzindex sämtliche risikobehafteten, mit ihren Marktwerten gewichteten Vermögenswerte enthalten. Da ein solch umfassendes, perfektes Marktportfolio in der Realität nicht existiert bzw. nicht konstruierbar ist, werden für Schätzungen von Betafaktoren Annäherungen verwendet, die dem Idealkonstrukt möglichst nahe kommen sollen.

Für die GIMH liegen keine historischen Betafaktoren vor. Die herangezogenen Peer-Group-Unternehmen befinden sich auf den Vergleichbarkeitsniveaus II und III. Diese Daten entnehmen wir der vorliegenden Kapitalkostenanalyse:

- DEUTSCHE EUROSHOP AG
- DIC ASSET AG
- TAG IMMOBILIEN AG
- WCM BETEILIGUNGS- UND GRUNDBESITZ AG

Zum Untersuchungszeitpunkt betrug der durchschnittliche unlevered Betafaktor der Peer-Group 0,55.

Der durchschnittliche Verschuldungsgrad der Peer-Group liegt bei lediglich 1,16. Der Verschuldungsgrad der GIMH beträgt 1,86 gemäß der Annahme von durchschnittlich 65 % Fremdfinanzierung aller Projekte.

c) *Wachstumsabschlag*

Durch einen höheren Schutz vor inflationsbedingtem Kaufkraftverlust und höherem Wachstumspotential ist es vorgesehen, ein Wachstumsabschlag finanzmathematisch über den Kapitalisierungszinssatz zu berücksichtigen.

Vor dem Hintergrund, dass üblicherweise nicht alle Kostensteigerungen an die Kunden weitergegeben werden können und die Geldentwertungsrate auf einem Niveau liegt, welches bei der Betrachtung des Wachstumsabschlages zu vernachlässigen ist, haben wir einen Wachstumsfaktor i.H.v. 0,5 % verwendet.

d) *Kapitalisierung*

Für die Planungsphasen ergeben sich folgende Kapitalisierungszinssätze einschließlich des für die ewige Rente zu berücksichtigenden Wachstumsabschlages:

Phase I: 12,00 %

Phase II: 11,50 %

Durchführung der Kapitalisierung

a) *Ermittlung der Nettozuflüsse an den Anteilseigner*

Wir haben unterstellt, dass die Ergebnisse des Unternehmens sowohl in der Phase I als auch während der ewigen Rente vollständig ausgeschüttet werden. Die EBT des Unternehmens haben wir nach Berücksichtigung der Unternehmenssteuer somit in voller Höhe zur Ausschüttung verwendet.

b) *Berücksichtigung von Steuern*

Der Wert eines Unternehmens wird grundsätzlich durch die Höhe der Nettozuflüsse an den Investor bestimmt, die er zu seiner freien Verfügung hat. Diese Nettozuflüsse sind unter

Berücksichtigung der Ertragsteuern des Unternehmens und der aufgrund des Eigentums am Unternehmen entstehenden Ertragsteuern der Unternehmenseigner zu ermitteln.

Entsprechend dem Äquivalenzprinzip sind die Steuern grundsätzlich sowohl bei der Ermittlung des Nettozuflusses an den Anteilseigner als auch im Diskontierungsfaktor zu berücksichtigen.

Auf der Ebene der Unternehmenseigner haben wir auf die Berücksichtigung von Steuern verzichtet. Da wir beim Diskontierungsfaktor ebenfalls auf die Berücksichtigung von Steuern verzichtet haben, sollte diese das Rechenmodell vereinfachende Entscheidung nur unmaßgebliche Auswirkungen auf den ermittelten Unternehmenswert haben.

c) Ermittlung der Kosten des Eigenkapitals als Diskontierungsfaktor

Die Kapitalkosten, die als Diskontierungsfaktor für die Abzinsung der Nettozuflüsse an die Anteilseigner verwendet werden, reflektieren die Renditeerwartungen der Eigenkapitalgeber. Für die durch den Diskontierungsfaktor ausgedrückte Alternativinvestition des Investors wird grundsätzlich auf eine Anlage am Aktienmarkt abgestellt. Die Kosten für das Eigenkapital wurden auf der Grundlage eines risikofreien Zinssatzes von 1,0 % und einer Marktrisikoprämie von 7,0 % sowie eines Branchen-Betas von 0,55 (unverschuldet) ermittelt. Das verschuldete Beta (Relevered Beta) liegt bei 1,57. Der gewichtete Kapitalkostensatz zur Ermittlung des Residualwerts beträgt 12,0 %.

d) Ableitung des Wertes des Eigenkapitals

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Ermittlung des Marktwertes des Eigenkapitals aus den Nettozuflüssen an die Anteilseigner:

German Investment Management Holding GmbH – Ertragswertverfahren

Angaben in :	T€	Phase I					Phase II
		2016	2017	2018	2019	2020	
Ergebnis vor Zinsen und Ertragssteuern (EBIT)		4.204	11.449	15.347	13.381	10.437	7.554
Zinsergebnis		66	225	388	515	547	547
Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)		4.270	11.674	15.735	13.896	10.984	8.101
Unternehmenssteuern		-82	-320	-591	-1.983	-2.214	-2.445
Ergebnis nach Unternehmenssteuern		4.188	11.354	15.144	11.913	8.770	5.656
Thesaurierung		0	0	0	0	0	0
Zu kapitalisierendes Ergebnis		4.188	11.354	15.144	11.913	8.770	5.656
Periode		1	2	3	4	5	
Kapitalisierungszinssatz		12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	12,00%	11,50%
Barwertfaktor		0,8929	0,7972	0,7118	0,6355	0,5674	4,9341
Barwerte		3.739	9.051	10.779	7.571	4.976	27.908
Ertragswert zum 22. Juli 2016		64.024					

Der ermittelte Unternehmenswert beträgt **64.024.000 EUR**.

Multiplikatorverfahren

Um zu einem möglichst repräsentativen Ergebnis zu gelangen, verwendeten wir Umsatzmultiplikatoren von fünf Vergleichsunternehmen in Anlehnung an eine Kapitalkostenstudie des IDW.

- DEUTSCHE EUROSHOP AG
- DIC ASSET AG
- TAG IMMOBILIEN AG
- WCM BETEILIGUNGS- UND GRUNDBESITZ AG

Der Median des Umsatzmultiplikators der Peer-Group beträgt 12,1. Da der Umsatzmultiplikator der WCM Beteiligungs- und Grundbesitz AG mit 52,3 deutlich von den übrigen abweicht, haben wir ihn in die Berechnungen nicht mit einbezogen. Der bereinigte Median der Peer-Group beträgt somit 10,2.

Um diesen Wert auf die GIMH zu übertragen, verwendeten wir als finanzielle Bezugsgröße den nachhaltigen Umsatz der GIMH i.H.v. 16.410,00 TEUR.

Wendet man nun den Median der Multiplikatoren der Peer-Group auf die GIMH an, erhält man folgenden Unternehmenswert:

58.655.700 EUR

4.2.3. Bewertung der Cleanventure AG

Im Falle der CVAG sind Bewertungsverfahren, die von einer Fortführung des operativen Geschäfts auszugehen aufgrund der Unternehmenssituation nicht aussagefähig. Wir haben das Unternehmen an dieser Stelle nicht über den Wert der künftigen Überschüsse bewertet, da diese nicht existieren respektive nicht zu erwarten sind.

Bei einer ungünstigen Ergebnislage und -entwicklung kann es finanziell vorteilhaft sein, die einzelnen Vermögenswerte des Unternehmens gesondert zu veräußern statt das Unternehmen im Ganzen fortzuführen. Die Grundsätze der Unternehmensbewertung fordern in diesem Fall des Ansatzes des Liquidationswertes, sofern die Möglichkeit der Unternehmenszerschlagung rechtlich und tatsächlich besteht.

Des Weiteren berechneten wir den durchschnittlichen Börsenkurs der CVAG, um den Unternehmenswert zu plausibilisieren.

Liquidationswert

Der Liquidationswert wurde unter Berücksichtigung des spezifischen bestmöglichen Verwertungs- und Liquidationskonzepts ermittelt. Das Vermögen der CVAG besteht vornehmlich aus Finanzanlagen, Forderungen sowie liquiden Mitteln.

Bei der Berechnung des Liquidationswertes betrachteten wir im ersten Schritt die Vermögenswerte der CVAG.

Beim sonstigen Anlagevermögen (immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen) wurde unterstellt, dass eine Veräußerung zu Buchwerten möglich ist. Diese Posten tragen mit ca. EUR 1.000 nur unwesentlich zum Unternehmenswert bei.

Die Finanzanlagen bestehen aus einer 40 %-Beteiligung an der Ledaeum GmbH, Sassenberg, sowie einer 8 %-Beteiligung an der Rupp Energy GmbH, Regensburg. Die 40 %-Beteiligung fließt zu 100 % mit ihrem Buchwert in den Liquidationswert ein. Nach Angaben der CVAG liegt der Verkehrswert der Beteiligung an der Rupp Energy GmbH bei

etwa EUR 250.000 und fließt dementsprechend mit diesem Wert in die Berechnung des Liquidationswertes ein.

Die Forderungen des Unternehmens gliedern sich in Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (23.800 EUR), Forderungen gegen verbundene Unternehmen (305 EUR) und sonstige Vermögensgegenstände (40.019 EUR). Da die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit einem gewissen Erfüllungsrisiko verbunden sind, wurde bei der Berechnung des Liquidationswertes ein Abschlag von 50 % vorgenommen. Alle weiteren Forderungen sind komplett in den Liquidationswert eingeflossen.

Der Buchwert des Kassenbestandes bzw. Bankguthabens wurde in der Berechnung des Liquidationswertes voll als Barwert angesetzt.

Zum 31. Dezember 2015 weist die Aktiva der Bilanz der CVAG folgende Posten aus:

AKTIVA	2015	Ansatz
	EUR	Liquidation
		EUR
Anlagevermögen		
Immaterielle Vermögensgegenstände	342	342
Sachanlagen	595	595
Finanzanlagen	152.290	302.290
	<u>153.227</u>	<u>303.227</u>
Umlaufvermögen		
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	64.124	52.224
Kasse-/ Bankguthaben	165.965	165.965
	<u>230.089</u>	<u>218.189</u>
Nicht gedeckter Fehlbetrag	545.178	0
	<u>928.494</u>	<u>521.416</u>

In Summe ergibt sich somit für die Berechnung des Liquidationswertes ein Vermögenswert von 521.416 EUR.

In einem zweiten Schritt sind die Schulden des Unternehmens zu bewerten.

Die Rückstellungen i.H.v. 21.650 EUR wurden in vollem Umfang in die Berechnung des Liquidationswertes einbezogen.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sowie aus Lieferungen und Leistungen wurden ebenfalls in vollem Umfang berücksichtigt, bilden mit einem Wert von ca. EUR 6.000 einen eher unwesentlichen Posten.

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen und die sonstige Verbindlichkeiten werden nicht in die Ermittlung mit einbezogen. Die entsprechenden Verbindlichkeiten werden im Vorfeld zur geplanten Einbringung der GIMH im Wege eines Dept-Equity-Swaps in Eigenkapital umgewandelt. Zum Beurteilungszeitpunkt existieren diese Verbindlichkeiten somit nicht mehr als solche.

Zum 31. Dezember 2015 weist die Passiva der Bilanz der CVAG folgende Posten aus:

PASSIVA	2015 EUR	Ansatz Liquidation EUR
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	1.564.500	
Kapitalrücklage	580.469	
Bilanzverlust	2.690.147	
nicht gedeckter Fehlbetrag	545.178	
	<u>0</u>	
Rückstellungen		
sonstige Rückstellungen	21.650	21.650
Fremdkapital		21.650
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	2	2
Verbindlichkeiten aus L&L	5.976	5.976
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	701.572	0
Sonstige Verbindlichkeiten	199.294	0
	<u>906.844</u>	
	<u>928.494</u>	<u>27.626</u>

Neben den Schulden sind vom Barwert der Vermögensgegenstände auch die Insolvenzkosten abzuziehen. Diese belaufen sich nach Insolvenzordnung auf etwa EUR 46.395.

Der Liquidationswert ermittelt sich demnach wie folgt:

	<u>EUR</u>
Anzusetzende Vermögenswert	521.416
Abzuziehende Schulden	-27.626
Liquidationskosten	<u>-46.395</u>
	447.395

Es ergibt sich somit ein Liquidationswert für die CVAG i.H.v.:

447.395 EUR

Börsenkurs

Als weiteres marktpreisorientiertes Verfahren haben wir Analysen bezüglich des Börsenkurses des Transaktionsobjektes i.S.d. IDW S 8 angestellt. Der Standard gibt vor, die Analyse eines angemessenen durchschnittlichen Börsenkurses in die Bewertung einfließen zu lassen. Wir berechneten dazu einen gewichteten durchschnittlicher Börsenkurs, als den nach Umsätzen gewichteten Durchschnittskurs, der der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht als börslich gemeldeten Geschäfte.

Die Berechnung ergab einen Durchschnittskurs von:

EUR 0,96

Gemäß des Durchschnittskurses ergibt sich für 2.296.500,00 ausgegeben Aktien ein Unternehmenswert von:

2.204.640 EUR.

Stichtag dieser Berechnungen war der 25. Mai 2016. Dieser Stichtag entspricht dem Tag der Bekanntgabe der geplanten Transaktion.

In der Betrachtung der Kurshistorie der CVAG sind bis auf unwesentliche Schwankungen keine Auffälligkeiten zu beobachten. Der Aktienkurs zeigt einen Monat vor dem Stichtag der Veröffentlichung analoge (Mittel-)Werte.

4.3. Wert der hinzugebenden Aktien der Cleanventure AG

Nach dem Debt-to-Equity Swap (im Folgenden die „Kapitalmaßnahme“) und vor der Sacheinlage der GIMH liegt der Börsenwert der CVAG basierend auf der Stückzahl von 2.296.500 Aktien sowie einem auf Analysen des volumengewichteten Drei-Monats-Durchschnittskurses vor Bekanntgabe der Kapitalmaßnahme beruhendem Aktienpreis von EUR 0,96 insgesamt bei EUR 2.204.640,00.

Die Preisuntergrenze liegt demnach auf Basis der 40.000.000 neuen Aktien, die die Anteilseigner der GIMH für Ihre Sacheinlage erhalten, und einem Aktienpreis von EUR 0,96 bei EUR 38,4 Mio.

Neben der Börsenbewertung haben wir einen Liquidationswert der CVAG bestimmt.

Auf Grundlage der strukturellen Neuausrichtung und der abnehmenden Geschäftstätigkeit der CVAG führten wir eine Bewertung der Gesellschaft auf der Basis der Barwerte der Nettoerlöse, die das Unternehmen bei Aufgabe des gegenwertigen Geschäftsbetriebs aus der Veräußerung der einzelnen Vermögensgegenstände abzüglich der zu begleichenden Schulden erzielen würde, durch.

Vor dem Hintergrund der aktuellen Unternehmenssituation, eignet sich dieses Verfahren zur Bewertung der CVAG besser als beispielsweise ein kapitalwertorientiertes Verfahren.

Insgesamt liegt der Liquidationswert der CVAG unterhalb des Börsenwertes nach den Kapitalmaßnahmen.

Bei der Beurteilung des Transaktionspreises mittels Multiplikatoren sind Analysen im Hinblick auf die Plausibilität der Bezugsgrößen des Transaktionsobjekts erforderlich. Auf den Ansatz von marktpreisorientierten Verfahren haben wir jedoch verzichtet. Beobachtete Transaktionen halten wir bedingt durch Größenkriterien, Höhe des Anteilsübergangs und vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Situation der CVAG für nicht angemessen vergleichbar. Dem Ansatz von EBIT–Multiplikatoren oder ähnlichen wiederum widersprechen die variablen Ergebnisse in der jüngsten Vergangenheit der CVAG, die nicht als repräsentativ angesehen werden können.

4.4. Ableitung einer finanziell angemessenen Wertbandbreite für die GIMH

Die Grundlage für die Ermittlung der Wertbandbreite der GIMH bilden das Ertragswertverfahren und das Multiplikatorverfahren.

Ertragswertverfahren:

Die Detailplanungsphase bei der GIMH umfasst die in der Planungsrechnung enthaltenen Planjahre 2016 bis 2020. Da die Gesellschaft erst im Jahr 2014 gegründet wurde befindet sich das Geschäft der GIMH zurzeit noch nicht in einem eingeschwungenen Zustand. Bis zum Ende der Detailplanungsphase geht die Geschäftsführung jedoch davon aus, dass die erwarteten Ergebnisse repräsentativ sind und für die Phase der ewigen Rente angesetzt werden können.

Den Kapitalisierungszinssatz haben wir entsprechend den Empfehlungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. abgeleitet. Zum Beurteilungsstichtag 22. Juli 2016 haben wir auf Basis des für unsere Beurteilung maßgeblichen Ertragswertverfahrens für 100 % der Anteile an der GIMH einen Unternehmenswert von rund EUR 64,0 Mio. ermittelt.

Multiplikatorverfahren:

Eine wesentliche Voraussetzung für aussagefähige Bewertungsergebnisse unter Anwendung von Trading Multiples im Sinne von IDW S 8 ist die Vergleichbarkeit des Geschäftsmodells der Vergleichsunternehmen mit dem Geschäftsmodell des Transaktionsobjekts sowie der damit einhergehenden Chancen- und Risikostruktur. Operative Kriterien für die Vergleichbarkeit sind bspw. Branche, Absatz (Kunden, Regionen), Wettbewerbssituation und Wachstumsaussichten.

Neben den operativen Kriterien ist bei Verwendung von Jahresüberschüssen als Multiplikator auch auf eine vergleichbare Unternehmensfinanzierung (bspw. Finanzierungsquellen, Kapitalstruktur) zu achten.

Als repräsentative Bezugsgröße haben wir im Falle der GIMH die Nettoumsätze gewählt. Der bereinigte Median des Umsatzmultiplikators der Peer-Group beträgt somit 12,1.

Um diesen Wert auf die GIMH zu übertragen, verwendeten wir als finanzielle Bezugsgröße den nachhaltigen Umsatz der GIMH in Höhe von TEUR 16.410.

Wendet man nun den Median der Multiplikatoren der Peer-Group auf die GIMH an, ergibt sich ein Unternehmenswert von EUR 58,7 Mio.

Börsenkurs:

Mangels einer Börsennotierung der GIMH scheidet eine Börsenbewertung aus.

Bandbreite:

Die auf Basis des Börsenkurses unter Berücksichtigung der Kapitalmaßnahmen bei der CVAG ermittelte Preisuntergrenze liegt mit EUR 38,4 Mio. somit unter der auf Basis des Ertragswertverfahrens und des Multiplikatorverfahrens für die GIMH ermittelten Wertbandbreite von EUR 58,7 Mio. bis EUR 64,0 Mio. Der Transaktionspreis ist als finanziell angemessen i.S.d. IDW S 8 anzusehen.

Da der Liquidationswert der CVAG unterhalb der Börsenbewertung nach Kapitalmaßnahme liegt, ist die finanzielle Angemessenheit auch aus dieser Perspektive gegeben.

5. Ergebnis unserer Untersuchungen

Unter Berücksichtigung der vorstehend beschriebenen, uns zur Verfügung gestellten und selbst ermittelten Informationen (einschließlich der Bewertungsergebnisse Dritter), sowie der von uns angewandten Bewertungsmethoden und unter Hinweis auf die getroffenen Annahmen und bestehenden Einschränkungen, die wir in diesem Opinion Letter dargestellt haben, kommen wir zu dem Ergebnis, dass der beschriebene, vorgesehene Transaktionspreis, als finanziell angemessen eingeordnet werden kann.

*MSW GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft*

*Mantay
Wirtschaftsprüfer*

*ppa. Nickenig
Wirtschaftsprüfer*

II. Bericht des Vorstands zu Tagesordnungspunkten 10 und 11

1. Einleitung

Der Vorstand hat zu Punkt 10 und Punkt 11 der Tagesordnung gemäß §§ 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5, Halbsatz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG einen schriftlichen Bericht über die Gründe für den Bezugsrechtsausschluss erstattet. Der Bericht liegt vom Tage der Einberufung der Hauptversammlung an in den Geschäftsräumen der Gesellschaft zur Einsichtnahme durch die Aktionäre aus. Auf Verlangen wird dieser Bericht jedem

Aktionär unverzüglich und kostenlos übersandt. Der Bericht wird wie folgt bekannt gemacht:

2. Erwerb eigener Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG

In Punkt 10 der Tagesordnung wird die Gesellschaft ermächtigt, eigene Aktien zu erwerben, durch Tagesordnungspunkt 11 wird die Möglichkeit des Erwerbs unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten geregelt.

Deutsche Unternehmen dürfen eigene Aktien in begrenztem Umfang auf Grund einer besonderen Ermächtigung der Hauptversammlung erwerben. Die Laufzeit der Ermächtigung ist auf fünf Jahre begrenzt. Damit soll der Vorstand in die Lage versetzt werden, im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre eigene Aktien bis zu einer Höhe von 10 % des derzeitigen Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben. Dabei soll der Gesellschaft vorliegend die Möglichkeit gegeben werden, eigene Aktien zu allen gesetzlich zulässigen Zwecken zu erwerben, etwa zur Reduzierung der Eigenkapitalausstattung, zur Kaufpreiszahlung für Akquisitionen oder aber, um die Aktien wieder zu veräußern.

Neben dem Erwerb über die Börse soll die Gesellschaft auch die Möglichkeit erhalten, eigene Aktien u.a. durch ein öffentliches, an die Aktionäre der Gesellschaft zu richtendes Kaufangebot zu erwerben. Der Gesellschaft wird damit größere Flexibilität eingeräumt. In Fällen, in denen dies im angemessenen Interesse der Gesellschaft liegt, soll der Vorstand bei Wahrung der Voraussetzungen des aktienrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatzes gemäß § 53a AktG das Andienungsrecht der Aktionäre ausschließen können. Sofern ein öffentliches Kaufangebot überzeichnet ist, muss die Annahme nach Quoten erfolgen. Jedoch soll es zulässig sein, eine bevorrechtigte Annahme kleiner Offerten oder kleiner Teile von Offerten bis zu maximal 100 Stück Aktien vorzusehen. Diese Möglichkeit dient dazu, glatte Erwerbsquoten festlegen zu können und trotzdem kleine Aktienbestände zu berücksichtigen.

Der Einsatz von Eigenkapitalderivaten beim Erwerb eigener Aktien gibt der Gesellschaft die Möglichkeit, einen Rückkauf zu optimieren. Er soll, wie schon die gesonderte Begrenzung auf 5 % des Grundkapitals verdeutlicht, das Instrumentarium des Aktienrückkaufs ergänzen, aber zugleich auch seine Einsatzmöglichkeiten erweitern. Sowohl die Vorgaben für die Ausgestaltung der Optionen als auch die Vorgaben für die zur Belieferung geeigneten Aktien stellen sicher, dass auch bei dieser Erwerbsform den Anforderungen des § 53a AktG Rechnung getragen werden kann. Die Laufzeit der Optionen wird grundsätzlich 18 Monate nicht übersteigen.

Bei der Veräußerung von Put-Optionen wird dem Erwerber der Put-Option das Recht gewährt, Aktien der Gesellschaft zu einem in der Put-Option festgelegten Preis, dem Ausübungspreis, an die Gesellschaft zu veräußern. Als Gegenleistung erhält die Gesellschaft eine Optionsprämie, die unter Berücksichtigung unter anderem des Ausübungspreises, der Laufzeit der Option und der Volatilität der eigenen Aktien dem Wert des Veräußerungsrechts entspricht. Wird die Put-Option ausgeübt, vermindert die Optionsprämie, die der Erwerber der Put-Option gezahlt hat, den von der Gesellschaft für den Erwerb der Aktie insgesamt erbrachten Gegenwert. Die Ausübung der Put-Option ist für den Optionsinhaber in der Regel dann wirtschaftlich sinnvoll, wenn der Kurs der Aktien der Gesellschaft zum Zeitpunkt der Ausübung unter dem Ausübungspreis liegt, weil er dann die Aktie zu dem höheren Ausübungspreis verkaufen kann. Aus Sicht der Gesellschaft kann der Aktienrückkauf unter Einsatz von Put-Optionen etwa den Vorteil bieten, dass der Ausübungspreis bereits bei Abschluss des Optionsgeschäfts festgelegt wird, während die Liquidität erst am Ausübungstag abfließt. Übt der Optionsinhaber die Option nicht aus, weil der Aktienkurs am Ausübungstag über dem Ausübungspreis liegt, kann die Gesellschaft auf diese Weise zwar keine eigenen Aktien erwerben, ihr verbleibt jedoch die vereinnahmte Optionsprämie.

Beim Erwerb einer Call-Option erhält die Gesellschaft gegen Zahlung einer Optionsprämie das Recht, eine vorher festgelegte Anzahl an eigenen Aktien zu einem vorher festgelegten Preis, dem Ausübungspreis, vom Veräußerer der Option, dem Stillhalter, zu kaufen. Die Ausübung der Call-Option ist für die Gesellschaft dann wirtschaftlich sinnvoll, wenn der Kurs der eigenen Aktien über dem Ausübungspreis liegt, da sie die Aktien dann zu dem niedrigeren Ausübungspreis vom Stillhalter kaufen kann. Zusätzlich wird die Liquidität der Gesellschaft erst dann mit dem vereinbarten Ausübungspreis belastet, wenn bei Ausübung der Call-Option der festgelegte Preis für die Aktien gezahlt werden muss.

Beim Terminkauf erwirbt die Gesellschaft die Aktien nach der Vereinbarung mit dem Terminverkäufer zu einem bestimmten, in der Zukunft liegenden Termin zu dem bei Abschluss des Terminkaufs festgelegten Erwerbspreis. Der Abschluss von Terminkäufen kann für die Gesellschaft sinnvoll sein, wenn sie einen Bedarf an eigenen Aktien zum Termin zu einem bestimmten Preisniveau sichern will.

Die an den Derivatgeschäften nicht beteiligten Aktionäre erleiden keinen wesentlichen wertmäßigen Nachteil, weil ihre Stellung insoweit der Stellung der Aktionäre beim Aktienrückkauf über die Börse, bei dem nicht alle Aktionäre tatsächlich Aktien an die

Gesellschaft verkaufen können, entspricht. Sowohl die Vorgaben für die Ausgestaltung der Derivate als auch die Vorgaben für die zur Belieferung geeigneten Aktien stellen sicher, dass auch bei dieser Erwerbsform den Anforderungen des § 53a AktG umfassend Rechnung getragen wird. Insofern ist es, auch unter dem § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG zugrunde liegenden Rechtsgedanken, gerechtfertigt, dass den Aktionären kein Recht zustehen soll, solche Derivatgeschäfte mit der Gesellschaft abzuschließen. Ein Recht der Aktionäre auf Abschluss von Derivatgeschäften besteht auch nicht, soweit beim Erwerb eigener Aktien unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten ein bevorrechtigtes Angebot für den Abschluss von Derivatgeschäften, bezogen auf geringe Stückzahlen an Aktien, vorgesehen wird. Der Ausschluss des Bezugs- und des Andienungsrechts ermöglicht es, Derivatgeschäfte kurzfristig abzuschließen, was bei einem Angebot zum Abschluss von solchen Derivatgeschäften an alle Aktionäre nicht möglich wäre.

Beim Erwerb eigener Aktien unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten soll Aktionären ein Recht auf Andienung ihrer Aktien nur zustehen, soweit die Gesellschaft aus den Eigenkapitalderivaten ihnen gegenüber zur Abnahme der Aktien verpflichtet ist. Anderenfalls wäre der Einsatz von Eigenkapitalderivaten im Rahmen des Rückerwerbs eigener Aktien nicht möglich, und die damit für die Gesellschaft verbundenen Vorteile wären nicht erreichbar. Der Vorstand hält die Nichtgewährung beziehungsweise Einschränkung des Andienungsrechts nach sorgfältiger Abwägung der Interessen der Aktionäre und des Interesses der Gesellschaft aufgrund der Vorteile, die sich aus dem Einsatz von Eigenkapitalderivaten für die Gesellschaft ergeben können, für gerechtfertigt.

3. Verwendungsmöglichkeiten der eigenen Aktien

In Punkt 10 der Tagesordnung wird die Gesellschaft ermächtigt, erworbene Aktien wieder zu veräußern. Gemäß Tagesordnungspunkt 11 gilt diese Ermächtigung auch für die Fälle des Erwerbs eigener Aktien unter Einsatz von Eigenkapitalderivaten. Dabei dient die Möglichkeit zum Wiederverkauf eigener Aktien der vereinfachten Mittelbeschaffung. Gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 5 AktG kann die Hauptversammlung der Gesellschaft auch zu einer anderen Form der Veräußerung als über die Börse unter Ausschluss des Bezugsrechts ermächtigen.

Insbesondere können die eigenen Aktien entsprechend § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG zu einem Preis veräußert werden, der den Börsenkurs der Aktien der Gesellschaft im Zeitpunkt der Veräußerung nicht wesentlich unterschreitet. Die Möglichkeit einer solchen Veräußerung liegt im Interesse der Gesellschaft. Sie erlaubt eine schnellere

und kostengünstigere Platzierung der Aktien als deren Veräußerung unter entsprechender Anwendung der Regeln eines Bezugsrechts der Aktionäre. Den Aktionären entsteht nach der Wertung des Gesetzgebers kein Nachteil, da sie, soweit sie am Erhalt ihrer Stimmrechtsquote interessiert sind, die entsprechende Anzahl von Aktien jederzeit an der Börse erwerben können.

Darüber hinaus schafft die Ermächtigung die Möglichkeit, eigene Aktien als Gegenleistung bei dem Erwerb von Unternehmen, von Beteiligungen an Unternehmen oder von gewerblichen Schutzrechten anbieten zu können. Der internationale Wettbewerb und die Globalisierung der Wirtschaft verlangen zunehmend diese Form der Akquisitionsfinanzierung. Die vorgeschlagene Ermächtigung soll der Gesellschaft den notwendigen Handlungsspielraum geben, um Akquisitionschancen schnell und flexibel nutzen zu können.

Außerdem ist die Gesellschaft berechtigt, die gemäß dieser Ermächtigung erworbenen eigenen Aktien auch zur Erfüllung von Wandlungs- oder Optionsrechten zu verwenden, die von der Gesellschaft oder einer ihrer Konzerngesellschaften eingeräumt wurden. Voraussetzung für diese Art der Verwendung ist der Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre.

Ferner ermöglicht es die Ermächtigung, dass die eigenen Aktien den Aktionären der Gesellschaft aufgrund eines Angebots, das an alle Aktionäre gerichtet ist und den Gleichheitsgrundsatz beachtet, zum Bezug angeboten werden. In einem solchen Fall kann der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht für Spitzenbeträge ausschließen.

Schließlich sieht die Ermächtigung die Möglichkeit vor, dass die erworbenen eigenen Aktien ohne erneuten Beschluss der Hauptversammlung eingezogen werden können.

4. Berichterstattung

Der Vorstand wird der jeweils folgenden Hauptversammlung über eine Ausnutzung dieser Ermächtigungen berichten. Zudem gibt die Gesellschaft im Anhang zum jeweiligen Jahresabschluss den Bestand an eigenen Aktien der Gesellschaft, den Zeitpunkt des Erwerbs, die Gründe für den Erwerb, bei entsprechenden Transaktionen im betreffenden Geschäftsjahr auch die jeweiligen Erwerbe oder Veräußerungen unter Angabe der Zahl der Aktien, des Erwerbs- oder Veräußerungspreises sowie die Verwendung des Erlöses, an.

III. Bericht des Vorstands zu Tagesordnungspunkt 12

1. Einleitung

Der Vorstand hat zu Punkt 12 der Tagesordnung gemäß § 203 Abs. 2 Satz 2 AktG i.V.m. § 186 Abs. 4 AktG einen schriftlichen Bericht über die Gründe für den Bezugsrechtsausschluss erstattet. Der Bericht wird wie folgt bekannt gemacht.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen unter Tagesordnungspunkt 12 die Schaffung eines neuen genehmigten Kapitals in Höhe von bis zu EUR 21.148.250,00 vor. Das genehmigte Kapital soll die Flexibilität der Gesellschaft erhöhen und ihr im Interesse ihrer Aktionäre zusätzliche Handlungsmöglichkeiten einräumen.

Im Falle einer Kapitalerhöhung unter Ausnutzung des genehmigten Kapitals ist den Aktionären grundsätzlich ein Bezugsrecht einzuräumen, das im Wege des mittelbaren Bezugsrechts abgewickelt werden kann. Der Vorstand soll jedoch ermächtigt werden, mit Zustimmung des Aufsichtsrats in bestimmten Fällen das Bezugsrecht ausschließen zu können.

2. Bezugsrechtsausschluss bei Kapitalerhöhungen um bis zu 10 %

Das Bezugsrecht der Aktionäre kann insbesondere bei Barkapitalerhöhungen im Hinblick auf bis zu 10 % des im Zeitpunkt des Wirksamwerdens bzw. der Ausübung der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals ausgeschlossen werden, wenn der Ausgabepreis der neuen Aktien den Börsenpreis der bereits an der Börse gehandelten Aktien der Gesellschaft gleicher Gattung und Ausstattung nicht wesentlich unterschreitet (§ 186 Abs. 3 Satz 4 AktG, erleichterter Bezugsrechtsausschluss). Auf die 10 %ige Beschränkung sind andere Fälle des erleichterten Bezugsrechtsausschlusses aufgrund einer gegebenenfalls noch zu beschließenden Ermächtigung durch die Hauptversammlung anzurechnen, soweit dies gesetzlich geboten ist. Die Möglichkeit, das Bezugsrecht der Aktionäre im Hinblick auf Barkapitalerhöhungen, die 10 % des Grundkapitals nicht übersteigen, ausschließen zu können, versetzt die Gesellschaft in die Lage, zur Aufnahme neuer Mittel zur Unternehmensfinanzierung kurzfristig, ohne das Erfordernis eines mindestens 14 Tage dauernden Bezugsangebotes, flexibel auf sich bietende günstige Kapitalmarktsituationen zu reagieren und die neuen Aktien bei institutionellen Anlegern platzieren zu können.

Bei dem erleichterten Bezugsrechtsausschluss handelt es sich um einen gesetzlich vorgesehenen Regelfall, in dem das Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossen werden kann. Durch die Beschränkung auf 10 % des im Zeitpunkt des Wirksamwerdens bzw. der Ausübung der Ermächtigung vorhandenen Grundkapitals wird das Schutzbedürfnis der Aktionäre im Hinblick auf eine quotenmäßige Verwässerung ihrer Beteiligung berücksichtigt. Aktionäre, die ihre Beteiligungsquote beibehalten wollen, können durch Zukäufe über die Börse die Reduzierung ihrer Beteiligungsquote verhindern. Im Falle des erleichterten Bezugsrechtsausschlusses ist zwingend, dass der Ausgabepreis der neuen Aktien den Börsenkurs nicht wesentlich unterschreitet. Damit wird dem Schutzbedürfnis der Aktionäre hinsichtlich einer wertmäßigen Verwässerung ihrer Beteiligung Rechnung getragen. Durch diese Festlegung des Ausgabepreises nahe am Börsenkurs wird sichergestellt, dass der Wert des Bezugsrechts für die neuen Aktien sich praktisch der Nullmarke nähert.

3. Bezugsrechtsausschluss bei Sachleistungen

Das Bezugsrecht kann weiterhin bei Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlagen, insbesondere zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen und Beteiligungen an Unternehmen, gewerblichen Schutzrechten, wie z.B. Patenten, Marken oder hierauf gerichtete Lizenzen, oder sonstigen Produktrechten oder sonstigen Sacheinlagen ausgeschlossen werden. Hierdurch soll die Gesellschaft die Möglichkeit erhalten, auf nationalen und internationalen Märkten flexibel auf sich bietende Gelegenheiten insbesondere zum Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen sowie auf Angebote zu Unternehmenszusammenschlüssen reagieren zu können. Insbesondere im Rahmen von Unternehmens- oder Beteiligungserwerben bestehen vielfältige Gründe, Verkäufern statt eines Kaufpreises ausschließlich in Geld, auch Aktien oder nur Aktien zu gewähren. Insbesondere kann auf diese Weise die Liquidität der Gesellschaft geschont und der/die Verkäufer an zukünftigen Kurschancen beteiligt werden. Diese Möglichkeit erhöht die Wettbewerbschancen der Gesellschaft bei Akquisitionen. Der Vorstand der Gesellschaft wird bei der Ausnutzung der Ermächtigung sorgfältig die Bewertungsrelation zwischen der Gesellschaft und der erworbenen Beteiligung bzw. des Unternehmens prüfen und im wohlverstandenen Interesse der Gesellschaft und der Aktionäre den Ausgabepreis der neuen Aktien und die weiteren Bedingungen der Aktienaussgabe festlegen.

4. Bezugsrechtsausschluss bei Schuldverschreibungen

Die Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts zu Gunsten der Inhaber der von der Gesellschaft oder ihren Konzerngesellschaften ausgegebenen

Schuldverschreibungen mit Options- oder Wandlungsrechten bzw. -pflichten dient dem Zweck, Options- oder Bezugsrechte aus ausgegebenen Schuldverschreibungen auch aus genehmigtem Kapital bedienen zu können. Insbesondere ist daran zu denken, den Options- bzw. Wandlungspreis nicht entsprechend den sogenannten Verwässerungsklauseln der Options- bzw. Wandlungsbedingungen ermäßigen zu müssen, sondern den Inhabern der Schuldverschreibungen mit Options- oder Wandlungsrechten bzw. -pflichten statt dessen eine erhöhte Anzahl an Aktien anzubieten.

5. Bezugsrechtsausschluss für Spitzenbeträge

Ferner ist der Vorstand ermächtigt, das Bezugsrecht zur Vermeidung von Spitzenbeträgen auszuschließen. Spitzenbeträge können sich aus dem Umfang des jeweiligen Volumens der Kapitalerhöhung und der Festlegung eines praktikablen Bezugsverhältnisses ergeben. Der vorgesehene Ausschluss des Bezugsrechts für Spitzenbeträge ermöglicht ein glattes Bezugsverhältnis und erleichtert so die Abwicklung der Emission. Die vom Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossenen freien Spitzen werden bestmöglich für die Gesellschaft verwertet.

6. Berichterstattung

Soweit der Vorstand während eines Geschäftsjahres die Ermächtigung ausnutzt, wird er in der folgenden Hauptversammlung hierüber berichten.

IV. Bericht des Vorstands zu Tagesordnungspunkt 13

1. Einleitung

Vorstand und Aufsichtsrat bitten die Aktionäre der Gesellschaft unter Tagesordnungspunkt 13 um die Ermächtigung zur Begebung von Wandelschuldverschreibungen und Optionsschuldverschreibungen sowie von Genussrechten mit oder ohne Wandlungs- oder Bezugsrecht. Diese Finanzierungsinstrumente können jeweils mit Umtauschrechten oder Bezugsrechten auf Aktien der Gesellschaft versehen werden. Den Inhabern dieser Umtausch- oder Bezugsrechte wird dadurch die Möglichkeit eröffnet, Aktien der Gesellschaft zu erwerben, indem sie ihre bereits an die Gesellschaft erbrachten Leistungen in Eigenkapital umwandeln (Umtauschrecht) oder eine zusätzliche Einzahlung in das Eigenkapital der Gesellschaft leisten (Bezugsrecht). Die Gesellschaft kann bei einer

Emission auch beschließen, dass die begebenen Schuldverschreibungen und Genussrechte später auf Verlangen der Gesellschaft in Aktien der Gesellschaft zu tauschen sind (Wandlungspflicht). Lieferung der Aktien bei Ausübung der Umtausch- und Bezugsrechte bzw. Erfüllung der Wandlungspflicht ist möglich aus bedingtem Kapital, genehmigtem Kapital oder eigenen Aktien. Auch ein Barausgleich wäre möglich.

Die Ermächtigung in Tagesordnungspunkt 13 soll in erster Linie dazu dienen die Kapitalausstattung der Gesellschaft bei Bedarf zügig und flexibel stärken zu können.

Die zum gegenwärtigen Zeitpunkt weitgehend offene Festlegung der Bedingungen für die Begebung der genannten Finanzierungsinstrumente ermöglicht es der Gesellschaft, auf die jeweils aktuellen Marktverhältnisse angemessen zu reagieren und neues Kapital zu möglichst geringen Kosten aufzunehmen. Rein vorsorglich soll mit der vorgeschlagenen Ermächtigung auch die Möglichkeit geschaffen werden, diese Finanzierungsinstrumente wie ein genehmigtes Kapital zum liquiditätsschonenden Erwerb von Vermögensgegenständen, insbesondere zum Erwerb von Unternehmen und Beteiligungen hieran, zu nutzen. In der Praxis dürfte diese Verwendung jedoch von untergeordneter Bedeutung sein.

Bei der Begebung dieser Finanzierungsinstrumente haben die Aktionäre der Gesellschaft gemäß § 221 Abs. 4 AktG grundsätzlich ein Bezugsrecht hierauf.

Mit den unter Tagesordnungspunkt 13 erbetenen Ermächtigungen soll der Gesellschaft die Möglichkeit eröffnet werden, das Bezugsrecht in bestimmten Fällen auszuschließen, wenn dies im überwiegenden Interesse der Gesellschaft erforderlich sein sollte. Im Einzelnen gilt hierbei Folgendes:

2. Bezugsrechtsausschluss für Spitzenbeträge

Vorstand und Aufsichtsrat sollen ermächtigt werden, das Bezugsrecht für Spitzenbeträge auszuschließen. Dies kann erforderlich werden, wenn anders ein praktikables Bezugsverhältnis nicht zu erreichen ist. Die Gesellschaft wird sich bemühen, freie Spitzen im Interesse der Aktionäre bestmöglich zu verwerten.

3. Bezugsrechtsausschluss bei Kapitalerhöhungen um bis zu 10 %

Für die Ausgabe von Options- und Wandelschuldverschreibungen sowie für Genussrechte, die mit einem Umtausch- oder Bezugsrecht auf Aktien der Gesellschaft

versehen sind, soll der Vorstand in entsprechender Anwendung von § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG ermächtigt werden, das Bezugsrecht auszuschließen, wenn der Ausgabepreis des jeweiligen Finanzierungsinstruments dessen nach anerkannten Methoden der Finanzmathematik ermittelten theoretischen Marktwert nicht wesentlich unterschreitet. Dieser Bezugsrechtsausschluss könnte erforderlich werden, wenn eine Schuldverschreibung schnell platziert werden soll, um ein günstiges Marktumfeld zu nutzen. Durch den Ausschluss des Bezugsrechts erhält die Gesellschaft in diesem Fall die erforderliche Flexibilität, eine günstige Börsensituation kurzfristig zu nutzen.

Die Interessen der Aktionäre werden in diesem Fall dadurch gewahrt, dass der Ausgabepreis der Schuldverschreibungen nicht wesentlich unter dem Marktwert liegt, wodurch der Wert des ausgeschlossenen Bezugsrechts soweit wie möglich minimiert wird. Daneben ist diese Ermächtigung auf die in § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG vorgesehene Grenze von 10 % des Grundkapitals beschränkt. Durch diese Vorgaben sind die Aktionäre nach der Vorstellung des Gesetzgebers vor einer zu weitgehenden Verwässerung ihres Anteilsbesitzes geschützt.

4. Bezugsrechtsausschluss bei rein schuldrechtlichen Genussrechten

Der Vorstand soll ferner mit Zustimmung des Aufsichtsrats ermächtigt werden, bei der Ausgabe von Genussrechten, die in ihrer Ausstattung nicht aktiengleich oder aktienähnlich sind, also insbesondere keine Teilhabe am Liquidationserlös gewähren und bei denen sich die Höhe der Ausschüttung nicht nach der Höhe des Jahresüberschusses, des Bilanzgewinns oder der Dividende richtet, und die nicht mit Wandlungs- oder Bezugsrechten verbunden sind, das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen. Unter der Prämisse einer obligationsähnlichen Ausgestaltung der Genussrechte wird die mitgliedschaftliche Position der Aktionäre nicht betroffen; weder das Stimmrecht noch der anteilige Dividendenanspruch oder der Anteil am Gesellschaftsvermögen würden durch eine bezugsrechtslose Genussrechtsemission verändert. Im Falle eines Bezugsrechtsausschlusses müssten die Genussrechte zudem verbindlich zu marktgerechten Ausgabebedingungen begeben werden, so dass sich diesbezüglich schon kein nennenswerter Bezugsrechtswert ergäbe. Demgegenüber wird der Vorstand durch die Möglichkeit eines Bezugsrechtsausschlusses in die Lage versetzt, ein niedriges Zinsniveau bzw. eine günstige Nachfragesituation flexibel und kurzfristig für eine Emission zu nutzen. Dadurch ist er in der Lage, das Platzierungsrisiko deutlich zu reduzieren. Dagegen bestünde bei einer Genussrechtsemission unter Wahrung des Bezugsrechts die je nach Marktlage mehr oder weniger große Gefahr, dass sich die einmal festgesetzten Konditionen bis zum Zeitpunkt der tatsächlichen Platzierung am Markt als nicht mehr

marktgerecht erweisen. Die Gesellschaft liefe daher Gefahr, die Genussrechte gar nicht platzieren zu können, oder aber, diese zu günstig zu platzieren. Beides wäre nicht im Interesse der Gesellschaft oder ihrer Aktionäre. Um dem Schutzbedürfnis der Aktionäre Rechnung zu tragen, wird der Vorstand jedoch im Einzelfall sorgfältig prüfen, ob ein Bezugsrechtsausschluss im Interesse der Gesellschaft erforderlich ist.

5. Bezugsrechtsausschluss für Verwässerungsschutz

Darüber hinaus soll das Bezugsrecht ausgeschlossen werden können, soweit dies erforderlich ist, um auch den Inhabern von Umtausch- und Bezugsrechten ein Bezugsrecht zu gewähren, wie es ihnen zustünde, wenn sie ihr Umtausch- oder Bezugsrecht bereits ausgeübt beziehungsweise ihre Wandlungspflicht bereits erfüllt hätten. Finanzierungsinstrumente wie die hier beschriebenen enthalten in ihren Bedingungen regelmäßig eine Verwässerungsschutzklausel für den Fall, dass die Gesellschaft weitere solcher Finanzierungsinstrumente oder Aktien emittiert, auf die die Aktionäre ein Bezugsrecht haben. Damit der Wert dieser Finanzierungsinstrumente durch solche Maßnahmen nicht beeinträchtigt wird, erhalten die Inhaber dieser Finanzierungsinstrumente in der Regel dadurch einen Ausgleich, dass der Umtausch- oder Bezugspreis ermäßigt wird oder dass sie ebenfalls ein Bezugsrecht auf die später emittierten Finanzierungsinstrumente oder Aktien erhalten. Um sich insoweit größtmögliche Flexibilität zu erhalten, soll daher auch für diesen Fall die Möglichkeit zum Bezugsrechtsausschluss bestehen. Dies dient einer erleichterten Platzierung und damit letztlich der optimalen Finanzierungsstruktur der Gesellschaft.

6. Bezugsrechtsausschluss bei Sachleistungen

Des Weiteren soll das Bezugsrecht ausgeschlossen werden können, um die jeweiligen Finanzinstrumente gegen Sachleistungen begeben zu können. Die Ermächtigung soll der Gesellschaft die Möglichkeit verschaffen, diese Finanzierungsinstrumente auch im Zusammenhang mit dem Erwerb von Vermögensgegenständen einzusetzen. Dies kann insbesondere beim Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen und Beteiligungen an Unternehmen, gewerblichen Schutzrechten, wie z.B. Patenten, Marken oder hierauf gerichtete Lizenzen, oder sonstigen Produktrechten oder sonstigen Sacheinlagen, auch Schuldverschreibungen, Wandelschuldverschreibungen und sonstigen Finanzinstrumenten, praktisch werden. In solchen Fällen bestehen die Verkäufer häufig darauf, eine Gegenleistung in anderer Form als Geld oder nur Geld zu erhalten. Dann kann es eine interessante Alternative darstellen, anstelle oder neben der Gewährung von Aktien oder Barleistungen Schuldverschreibungen mit Options-

oder Wandlungsrechten oder Genussrechte anzubieten. Diese Möglichkeit schafft zusätzliche Flexibilität und erhöht die Chancen der Gesellschaft bei Akquisitionen.

Sowohl die Ermächtigung zur Ausgabe gegen Sachleistungen als auch ein diesbezüglicher Bezugsrechtsausschluss, sollen jedoch nur dann genutzt werden, wenn der Erwerb des betreffenden Gegenstands im überwiegenden Interesse der Gesellschaft liegt und ein anderweitiger Erwerb, insbesondere durch Kauf, rechtlich oder tatsächlich nicht oder nur zu ungünstigeren Bedingungen in Betracht kommt. In diesen Fällen wird die Gesellschaft indes stets prüfen, ob ein ebenso geeigneter Weg zum Erwerb der Sache zur Verfügung steht, der in seinen Auswirkungen weniger stark in die Stellung der Aktionäre eingreift. Dem Interesse der Aktionäre wird weiter dadurch Rechnung getragen, dass die Gesellschaft bei dem Erwerb von Sachleistungen gegen die Begebung einer Schuldverschreibung und / oder von Genussrechten und / oder die Ausgabe neuer Aktien verpflichtet ist, sich an Marktpreisen zu orientieren.

TEILNAHMEVORAUSSETZUNG

Zur Teilnahme an der Hauptversammlung und zur Ausübung des Stimmrechts sind gemäß § 16 der Satzung der Gesellschaft diejenigen Aktionäre berechtigt, die sich zur Hauptversammlung angemeldet und der Gesellschaft ihre Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung nachgewiesen haben. Aktionäre weisen ihre Berechtigung zur Teilnahme an der Hauptversammlung durch einen in Textform (§ 126b BGB) in deutscher oder englischer Sprache erstellte und auf Beginn des 21. Tages vor dem Tag der Hauptversammlung, d. h. 1. Juli 2016, 0:00 Uhr, bezogene Bescheinigung ihres Anteilsbesitzes durch das depotführende Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut nach. Die Anmeldung und der Nachweis des Anteilsbesitzes müssen der Gesellschaft jeweils unter der nachfolgend genannten Adresse spätestens bis 15. Juli 2016, 24:00 Uhr, zugegangen sein:

Cleanventure AG
c/o Bankhaus Gebr. Martin AG
Wertpapierabwicklung
Schlossplatz 7
73033 Göppingen

Telefax: +49 (0)7161-969317
E-Mail: bgross@martinbank.de

STIMMRECHTSVERTRETUNG

Aktionäre, die nicht persönlich an der Hauptversammlung teilnehmen möchten, können ihr Stimmrecht und / oder ihre sonstigen Rechte durch einen Bevollmächtigten, auch durch eine Vereinigung von Aktionären über ein Kreditinstitut ausüben lassen. Sofern es sich bei den Bevollmächtigten nicht um ein Kreditinstitut, eine Aktionärsvereinigung oder eine andere nach § 135 AktG gleichgestellte Person handelt, bedarf die Erteilung der Stimmrechtsvollmacht der Textform (§ 126b BGB) und kann auch fernschriftlich (Telefax) erfolgen. Ein Vollmachtsvordruck befindet sich auf der Rückseite der Eintrittskarte.

ANTRÄGE VON AKTIONÄREN

Anträge von Aktionären gemäß § 126 AktG und Wahlvorschläge gemäß § 127 AktG sind ausschließlich an folgende Adresse zu übersenden:

Cleanventure AG
Schopenstehl 22
20095 Hamburg

Telefax: +49 (0) 40-67958052
E-Mail: info@cleanventure.de

Gegenanträge von Aktionären, die unter vorstehender Adresse bis mindestens 14 Tage vor dem Tag der Hauptversammlung eingegangen sind, d. h. bis spätestens 7. Juli 2016, 24:00 Uhr, werden unter den Voraussetzungen der §§ 126, 127 AktG unter der Internetadresse www.cleanventure.de unter dem Link „INVESTOR RELATIONS“ unter der Rubrik „Hauptversammlung“ und dort unter „Hauptversammlung 2016“ zugänglich gemacht. Dort finden Sie auch etwaige Stellungnahmen der Verwaltung.

Hamburg, im Juni 2016

Der Vorstand