

VALUETRUST

FINANCIAL EXPERTS IN ACTION

ValueTrust Theresienstraße 1, 80333 München, Deutschland

- *persönlich / vertraulich* -

Herrn Jochen Klösges, CEO

Herrn Marc Heß, CFO

Aareal Bank AG

Paulinenstraße 15

65189 Wiesbaden

Stichtagserklärung zum Unternehmenswert der Aareal Bank AG im Zusammenhang mit der geplanten Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre gemäß §§ 327a ff. AktG

3. Mai 2024

Sehr geehrter Herr Klösges,
sehr geehrter Herr Heß,

die Atlantic BidCo GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main („Atlantic“), hat uns, die ValueTrust Financial Advisors Deutschland GmbH („ValueTrust“), München/Deutschland, beauftragt, im Zusammenhang mit einem möglichen aktienrechtlichen Squeeze Out nach §§ 327a ff. AktG („Squeeze Out“) eine Gutachtliche Stellungnahme zum Unternehmenswert der Aareal Bank AG („Aareal Bank AG“ als Gesellschaft und „Aareal“ als Aareal Bank AG inklusive aller Konzerngesellschaften), Wiesbaden/Deutschland, und der anzubietenden angemessenen Barabfindung zu erstellen.

Diese Gutachtliche Stellungnahme hat ValueTrust gegenüber der Atlantic am 21. März 2024 abgegeben („Gutachtliche Stellungnahme“). Atlantic hat am gleichen Tag ihren schriftlichen Bericht über die Voraussetzungen der Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre der Aareal Bank AG auf die Atlantic BidCo GmbH sowie über die Angemessenheit der festgelegten Barabfindung gemäß § 327c Abs. 2 Satz 1 des Aktiengesetzes („Übertragungsbericht“) erstattet, dem die Gutachtliche Stellungnahme als Anlage beigefügt ist.

Auf Grundlage der Gutachtlichen Stellungnahme hat Atlantic die den Minderheitsaktionären anzubietende Barabfindung auf EUR 33,20 je auf den Namen lautende Stückaktie der Aareal Bank AG festgelegt. Im Anschluss hat die Aareal Bank AG eine ordentliche Hauptversammlung auf den 3. Mai 2024 einberufen, in der auf Verlangen der Atlantic auch über die Übertragung der Aktien der übrigen Aktionäre (Minderheitsaktionäre) auf den Hauptaktionär, die Atlantic, gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung Beschluss gefasst werden soll.

Prof. Dr. Christian Aders

Senior Managing Director

FON +49 89 388790 100

E-MAIL christian.aders@value-trust.com

ValueTrust Financial Advisors

Deutschland GmbH

Theresienstraße 1

80333 München

Deutschland

FON +49 89 3887900

E-MAIL info@value-trust.com

www.value-trust.com

VORSTAND

Prof. Dr. Christian Aders

VORSITZENDER DES AUFSICHTSRATS

C. Bernt Sannwald

SITZ DER GESELLSCHAFT München

Amtsgericht München

HRB 273615

UID DE815485506

BANK Commerzbank AG

IBAN DE67 7004 0041 0212 4352 00

SWIFT / BIC COBADEFF700

VALUETRUST

In ihrer Gutachtlichen Stellungnahme hat ValueTrust zur Beurteilung des Unternehmenswerts der Aareal Bank AG auftragsgemäß Bandbreiten des Unternehmenswerts auf Basis der in der Praxis der Unternehmensbewertung und Rechtsprechung anerkannten Bewertungsmethoden ermittelt. Hiernach hat ValueTrust eine Bandbreite des objektivierten Unternehmenswerts nach dem IDW Standard 1 „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ (IDW S 1, Stand: 2. April 2008) in der Funktion eines neutralen Gutachters abgeleitet.

In Einklang mit der Rechtsprechung zur Ermittlung von angemessenen Abfindungen für aktienrechtliche Strukturmaßnahmen hat ValueTrust eine Plausibilisierung der Unternehmensplanung vorgenommen. Auf dieser Basis hat ValueTrust Werte des Eigenkapitals gemäß IDW S 1 nach persönlichen Steuern abgeleitet. Zudem wurden vergleichende Bewertungsverfahren wie Börsen- und Transaktions-Multiplikatoren sowie der Börsenkurs Aareal Bank AG berücksichtigt.

Der Bewertungsstichtag zur Festlegung der angemessenen Barabfindung ist der Tag der ordentlichen Hauptversammlung am 3. Mai 2024. Atlantic und ValueTrust haben daher seit der Abgabe der Gutachtlichen Stellungnahme und der Festlegung der angemessenen Barabfindung durch Atlantic die Wertentwicklung der Aareal Bank AG eng verfolgt.

ValueTrust hat die einzelnen Parameter des Kapitalisierungszinssatzes auf Basis der aktuellen Kapitalmarktdaten vom 3. Mai 2024 erneut ermittelt. Hieraus ergibt sich zum Bewertungsstichtag ein unveränderter risikoloser Basiszins nach der Svensson-Methode in Höhe von gerundet 2,5% vor persönlichen Steuern bzw. 1,84% nach persönlichen Steuern. Zudem ist anhand der von ValueTrust durchgeführten Analysen der historischen und impliziten Kapitalmarktrenditen weiterhin von einer Marktrisikoprämie vor persönlichen Steuern in einer Bandbreite von 7,0% bis 7,5% bzw. 5,75% bis 6,0% nach persönlichen Steuern auszugehen. In der Wertableitung wird daher weiterhin eine Marktrisikoprämie von 5,75% nach persönlichen Steuern angewendet und in einer Sensitivitätsberechnung eine Marktrisikoprämie nach persönlichen Steuern von 6,0% verwendet. Auch in Bezug auf die angewandten Betafaktoren haben sich keine wesentlichen Veränderungen ergeben.

Der Vorstand der Aareal Bank AG hat in einer Vollständigkeitserklärung zum heutigen Tage bestätigt, dass sich in Bezug auf die verabschiedete Unternehmensplanungen der Aareal und der Aareon, der strategischen Überlegungen zur Entkonsolidierung der Aareon und die Sonderwerte keine wesentlichen Veränderungen gegenüber den Darstellungen in der Gutachtlichen Stellungnahme ergeben haben, diese Informationen weiterhin vollständig sowie richtig sind und darüber hinaus keine Kenntnis über wesentliche Veränderungen der tatsächlichen, wirtschaftlichen und rechtlichen Verhältnisse der Aareal besteht.

Die Bandbreite des Wertes des Eigenkapitals nach persönlichen Steuern auf Basis des Ertragswertverfahrens nach IDW S 1 liegt zum heutigen Stichtag weiterhin unterhalb des Dreimonatsdurchschnittskurses (3M-VWAP) vor Veröffentlichung der Absicht der Durchführung des Squeeze Out am 22. November 2023 i.H.v. EUR 33,13 je Aareal-Aktie. Der 3M-VWAP bildet in der Rechtsprechung die Untergrenze der Abfindung. Vor dem Hintergrund der Bandbreite des Ertragswerts nach persönlichen Steuern bestehen weiterhin keine Anzeichen, dass der 3M-VWAP nicht dem Verkehrswert der Aareal-Aktien zum Bewertungsstichtag entspricht. Insofern kann dieser alleinig zur Bestimmung der angemessenen Abfindung herangezogen werden.

VALUETRUST

Auf der Grundlage der im Rahmen dieser Stichtagserklärung durchgeführten Analysen liegt die durch Atlantic festgelegte Barabfindung in Höhe von EUR 33,20 oberhalb des 3M-VWAP und oberhalb der Bandbreite des Werts des Eigenkapitals nach persönlichen Steuern. Die Barabfindung ist daher zum heutigen Stichtag im Sinne des § 327 b AktG angemessen.

München, den 3. Mai 2024



Prof. Dr. Christian Aders
Senior Managing Director
ValueTrust Financial Advisors
Deutschland GmbH



ppa.
Dennis Muxfeld
Managing Director
ValueTrust Financial Advisors
Deutschland GmbH