

# **Gemeinsamer Verschmelzungsbericht**

der Vorstände der

CA Immobilien Anlagen AG  
und  
CA Immo International AG

über die Verschmelzung der

CA Immobilien Anlagen AG  
mit der  
CA Immo International AG



# Inhaltsverzeichnis

1	Vorbemerkungen .....	3
2	An der Verschmelzung beteiligte Gesellschaften .....	4
2.1	CA Immobilien Anlagen AG .....	4
2.1.1	Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand .....	4
2.1.2	Kapital und Aktionäre der CA Immobilien Anlagen AG .....	4
2.1.3	Wesentliche Aktionäre .....	4
2.1.4	Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien .....	4
2.1.5	Wandelschuldverschreibungen.....	5
2.1.6	Organe der CA Immobilien Anlagen AG .....	5
2.2	CA Immo International AG.....	6
2.2.1	Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand .....	6
2.2.2	Kapital der CA Immo International AG.....	6
2.2.3	Wesentliche Aktionäre .....	6
2.2.4	Geschäftsbeziehungen zwischen CA Immo International AG und CA Immobilien Anlagen AG .....	6
2.2.5	Organe der CA Immo International AG.....	6
2.3	Der CA Immo Konzern .....	7
2.3.1	Geschäftstätigkeit .....	7
2.3.2	Geschichte .....	7
2.3.3	Strategie und Stärken der CA Immo Gruppe .....	8
3	Wesentliche Gründe für die Verschmelzung .....	10
3.1	Ausgangssituation .....	10
3.2	Gründe für die Verschmelzung .....	10
4	Wesentliche Schritte der Verschmelzung .....	11
4.1	Inhalt des Verschmelzungsvertrages .....	11
4.2	Fusionskontrolle .....	14
5	Bilanzielle Auswirkungen der Verschmelzung.....	15
5.1	Allgemeines.....	15
5.2	Bilanzielle Darstellung der Verschmelzung (UGB Bilanzen) .....	15
5.3	Einhaltung des Kapitalaufbringungs- und Kapitalerhaltungsgrundsatzes .....	17
5.4	Darstellung der Verschmelzung im IFRS-Konzernabschluss der CA Immobilien Anlagen AG.....	17
5.5	Zwischenbilanzen zum 30. Juni 2010 .....	18
6	Steuerrechtliche Folgen.....	19
6.1	Vorbemerkungen .....	19
6.2	Ertragssteuerliche Folgen für die an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften ..	19
6.2.1	CA Immobilien Anlagen AG .....	19
6.2.2	CA Immo International AG.....	19
6.3	Verkehrsteuern .....	20
6.3.1	Umsatzsteuer .....	20
6.3.2	Grunderwerbsteuer .....	20
6.3.3	Gesellschaftsteuer und Rechtsgeschäftsgebühren .....	20
6.4	Folgen für die Aktionäre .....	20
6.4.1	Aktionäre der CA Immobilien Anlagen AG .....	20
6.4.2	Aktionäre der CA Immo International AG.....	20
7	Erläuterung des Verschmelzungsvertrages .....	22
8	Durchführung des Aktientausches, Börsehandel und prospektersetzende Dokumente ...	24
8.1	Auswirkungen der Verschmelzung auf die Aktien der CA Immo International AG...	24
8.2	Auswirkungen der Verschmelzung auf die Aktien der CA Immobilien Anlagen AG.	24

8.3	Durchführung des Aktienumtauschs .....	24
8.4	Spitzenausgleich .....	25
8.5	Auswirkungen der Verschmelzung auf den börsenmäßigen Handel der Wertpapiere ..	25
8.5.1	Aktien der CA Immobilien Anlagen AG .....	25
8.5.2	Aktien der CA Immo International AG.....	25
8.6	Prospekt ersetzende Dokumente .....	26
9	Umtauschverhältnis .....	27
9.1	Zusammenfassung .....	27
9.2	Struktur und Abgrenzung der Bewertungsobjekte .....	28
9.3	Allgemeine Bewertungsgrundsätze und Methoden.....	28
9.3.1	Net Asset Value.....	28
9.3.2	Immobilienbewertungsmethoden im Detail .....	29
9.3.3	Discounted Cash Flow .....	31
9.3.4	Börsekurse .....	32
9.3.5	Multiplikatoren.....	33
9.4	DCF Bewertung.....	33
9.4.1	Bewertungsstichtag .....	33
9.4.2	Ableitung der Zukunftserfolge .....	33
9.4.3	Datengrundlage für die Bewertung und sonstige verwendete Informationen.....	34
9.4.4	Elemente der Planungs- und Prognoserechnungen .....	35
9.4.5	Zusammenfassende Übersicht der wesentlichsten Planungsparameter.....	36
9.4.6	Kapitalisierungszinssätze .....	38
9.4.7	Ableitung der Unternehmens- und Eigenkapitalwerte aus der DCF-Bewertung	41
9.4.8	Ergebnis aus der DCF Bewertung .....	42
9.5	Ableitung der Net Asset Values .....	42
9.5.1	Details zur Überleitung zum NNNAV .....	43
9.5.2	Behandlung der ausstehenden Wandelschuldverschreibung.....	43
9.6	Zusammenfassung der Bewertungsergebnisse und resultierende rechnerische Umtauschverhältnisse.....	43

# 1 Vorbemerkungen

Die Vorstände der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG haben am 25. August 2010 den Entwurf eines Verschmelzungsvertrags aufgestellt. Dieser Vertrag wird der Hauptversammlung der CA Immo International AG am 27. September 2010 zur Zustimmung vorgelegt.

Durch die Verschmelzung der CA Immobilien Anlagen AG mit der CA Immo International AG geht das Vermögen der CA Immo International AG im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die CA Immobilien Anlagen AG über und die CA Immo International AG erlischt ohne Liquidation. Die CA Immo International-Aktionäre erhalten als Gegenleistung für die untergehenden CA Immo International-Aktien neue durch Kapitalerhöhung der CA Immobilien Anlagen AG geschaffene CA Immobilien Anlagen AG-Aktien („**CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien**“).

CA Immobilien Anlagen AG hält gegenwärtig 42.217.340 auf den Inhaber lautende Stückaktien an CA Immo International AG. Dies entspricht einer Beteiligung von 97,14%. Auch diese Aktien gehen im Zuge der Verschmelzung unter. Gemäß § 224 Abs 1 Z 1 AktG unterbleibt in diesem Ausmaß die Gewährung von CA Immobilien Anlagen AG-Aktien. An Stelle der untergehenden Beteiligung an CA Immo International AG erwirbt CA Immobilien Anlagen AG das Gesellschaftsvermögen der CA Immo International AG.

Dieser Verschmelzungsbericht enthält Informationen für die Meinungsbildung und Entscheidung der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG zur Verschmelzung. In den nachfolgenden Kapiteln werden die beteiligten Gesellschaften sowie die wirtschaftlichen Gründe für die Verschmelzung und ihre Auswirkungen beschrieben, der Verschmelzungsvertrag sowie der Einfluss der Verschmelzung auf die CA Immobilien Anlagen AG-Aktien und CA Immo International-Aktien und den börsenmäßigen Handel erläutert und die Ermittlung des Umtauschverhältnisses im Einzelnen dargestellt.

Die Vorstände der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG machen von der Möglichkeit Gebrauch, anstatt getrennter Verschmelzungsberichte einen gemeinsamen Verschmelzungsbericht zu erstatten.

## **2 An der Verschmelzung beteiligte Gesellschaften**

### **2.1 CA Immobilien Anlagen AG**

#### **2.1.1 Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand**

CA Immobilien Anlagen AG, eine Aktiengesellschaft nach österreichischem Recht mit Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Mechelgasse 1, 1030 Wien, registriert beim Handelsgericht Wien unter FN 75895 k. Das Geschäftsjahr der Gesellschaft ist mit dem Kalenderjahr identisch. Der Stichtag für den Jahresabschluss ist der 31. Dezember.

Gegenstand des Unternehmens der CA Immobilien Anlagen AG ist gemäß § 2 der Satzung im In- und Ausland der Erwerb von bebauten und unbebauten Liegenschaften sowie deren Verwaltung und Verwertung, insbesondere durch Veräußerung, Vermietung (unter Einschluss von Kfz- Stellplätzen) oder Verpachtung, dies alles für eigene Rechnung (Immobilien Investment). Weiters gehören zum Unternehmensgegenstand die Verwaltung eigener, unbebauter oder bebauter Liegenschaften, die Vermietung beweglicher Gegenstände, der Erwerb, Verwertung und Verwaltung von Beteiligungen bzw. Unternehmen mit gleichem oder ähnlichem Unternehmensgegenstand sowie der Abschluss aller sonstigen, den Interessen der Gesellschaft dienenden Geschäfte.

#### **2.1.2 Kapital und Aktionäre der CA Immobilien Anlagen AG**

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 634.370.022,00. Das Grundkapital ist in 87.258.600 Stück nennwertlose Stammaktien, davon 87.258.596 Stück Inhaberaktien und 4 Stück Namensaktien eingeteilt. Jede Aktie ist mit einem anteiligen Betrag von EUR 7,27 am Grundkapital beteiligt. Die 87.258.596 Stück Inhaberaktien sind zum amtlichen Handel an der Wiener Börse zugelassen und werden im Marktsegment Prime Market gehandelt (die 4 Namensaktien sind nicht zum Handel an einem geregelten Markt oder einem multilateralen Handelssystem zugelassen).

Jeder Inhaber einer der vier Namensaktien der CA Immobilien Anlagen AG ist berechtigt, je ein Mitglied in den Aufsichtsrat der CA Immobilien Anlagen AG zu entsenden. Die Übertragung der Namensaktien ist an die Zustimmung der CA Immobilien Anlagen AG, vertreten durch den Vorstand, gebunden. Die entsandten Aufsichtsratsmitglieder können von den Entsendungsberechtigten jederzeit abberufen und durch andere ersetzt werden.

#### **2.1.3 Wesentliche Aktionäre**

Nach Kenntnis der Gesellschaft verfügt die UniCredit Bank Austria AG über mehr als 10% der Aktien an der CA Immobilien Anlagen AG. Die UniCredit Bank Austria AG verfügt weiters über vier Namensaktien, die berechtigen, je ein Mitglied in den Aufsichtsrat zu entsenden. Weitere wesentliche Aktionäre sind der Gesellschaft nicht bekannt.

Durch die anlässlich der Verschmelzung von der CA Immobilien Anlagen AG durchgeführte Kapitalerhöhung zur Schaffung der CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien können insbesondere auch bedeutende Beteiligungen (§ 91 BörseG) verringert oder erhöht werden. Dadurch können Meldepflichten gemäß §§ 91, 91a und 92a BörseG für die Aktionäre mit bedeutenden Beteiligungen sowie für die CA Immobilien Anlagen AG entstehen.

#### **2.1.4 Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien**

In der 21. ordentlichen Hauptversammlung vom 13.5.2008 wurde der Vorstand zum Rückkauf und gegebenenfalls zur Einziehung oder zur Veräußerung eigener Aktien auch auf eine andere Weise als über die Börse oder durch ein öffentliches Angebot bis zu dem gesetzlich höchst zulässigen Ausmaß von 10 % des Grundkapitals für die Dauer von 30 Monaten ab Beschlussfassung gemäß § 65 Abs. 1 Z 8 Aktiengesetz (AktG) ermächtigt. Von dieser Ermächtigung machte der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrates zwischen Juli und Oktober 2008 Gebrauch. Im Oktober 2009 wurden alle eigenen Aktien (1.494.076 Stück) wieder veräußert. Derzeit hält die Gesellschaft somit keine eigenen Aktien.

## 2.1.5 Wandelschuldverschreibungen

In der 21. ordentlichen Hauptversammlung vom 13.5.2008 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 12.5.2013 mit Zustimmung des Aufsichtsrates Wandelschuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von bis zu Tsd. € 317.185,0 einmalig oder mehrmals auch unter Ausschluss der Bezugsrechte der Aktionäre auszugeben und den Inhabern von Wandelschuldverschreibungen Wandlungsrechte auf bis zu 43.629.300 Stück auf Inhaber lautende Stammaktien der CA Immo AG zu gewähren. Aufgrund dieser Ermächtigung erfolgte im November 2009 die Emission einer 5-jährigen Wandelschuldverschreibung mit einem Volumen von Tsd. € 135.000,0. Der Kupon der Wandelschuldverschreibung wurde mit 4,125 % und der anfängliche Wandlungspreis bei € 11,5802 festgesetzt. Damit können bei einer allfälligen Ausübung des Wandlungsrechts maximal 11.657.829 Stückaktien ausgegeben werden.

## 2.1.6 Organe der CA Immobilien Anlagen AG

Organe der CA Immobilien Anlagen AG sind die Hauptversammlung, der Vorstand und der Aufsichtsrat.

Der Vorstand besteht aus nachstehenden Personen:

*Dr. Bruno Ettenauer* agiert seit 1.3.2006 als Sprecher des Vorstandes und ist für die Bereiche Immobilieninvestment (Investmentmanagement einschließlich Finanzierungen und Assetmanagement), Personal und Recht sowie IT und Organisation verantwortlich.

*Mag. Wolfhard Fromwald* gehört seit 1990 dem Vorstand der CA Immobilien Anlagen AG an und ist für die Bereiche Finanz- und Rechnungswesen, Controlling, Investor Relations und Unternehmenskommunikation verantwortlich.

Mit Wirkung vom 1.10.2009 wurde Herr *Bernhard H. Hansen* zum CTO (Chief Technical Officer) der Emittentin bestellt, er verantwortet insbesondere die Developmentaktivitäten der Gruppe.

Sämtliche Vorstandsmitglieder der CA Immobilien Anlagen AG sind gleichzeitig Vorstandsmitglieder der CA Immo International AG, der zweiten an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaft. Der Vorstand der beiden Gesellschaften wird sohin in Personalunion von den vorgenannten Personen geführt.

Dem Aufsichtsrat gehören folgende Personen an:

*Dr. Wolfgang Ruttenstorfer*, geb. am 15.10.1950, Vorsitzender des Aufsichtsrates  
Vorstandsvorsitzender und Generaldirektor der OMV;  
Datum der Erstbestellung: 13.5.2009 bis zur 27. o.HV (2014)

*Mag. Helmut Bernkopf*, geb. am 10.5.1967, Stellvertreter des Vorsitzenden  
Mitglied des Vorstandes der UniCredit Bank Austria AG  
Datum der Erstbestellung: 13.5.2009 bis zur 27. o.HV (2014)

*Detlef Bierbaum*, geb. am 18.9.1942  
Ehemaliger persönlich haftender Gesellschafter bei Sal. Oppenheim;  
Datum der Erstbestellung: 9.5.2006 bis zur 24. o.HV (2011)

*Mag. Reinhard Madlencnik*, geb. am 10.4.1961  
Geschäftsbereichsleiter „Immobilien“ bei der UniCredit Bank Austria AG  
Datum der Erstbestellung: 24.4.2002 bis zur 25. o.HV (2012)

*Mag. DDr. Regina Prehofer*, geb. am 2.8.1956  
Mitglied des Vorstandes der BAWAG P.S.K.;  
Datum der Erstbestellung: 9.5.2006 bis zur 24. o.HV (2011)

Mag. Bernkopf und Mag. Madlencnik gehören auch dem Aufsichtsrat der CA Immo International AG an.

## **2.2 CA Immo International AG**

### **2.2.1 Sitz, Geschäftsjahr und Unternehmensgegenstand**

CA Immo International Aktiengesellschaft, eine Aktiengesellschaft nach österreichischem Recht mit Sitz in Wien und der Geschäftsanschrift Mechelgasse 1, 1030 Wien, registriert beim Handelsgericht Wien unter FN 248937 i. Das Geschäftsjahr der Gesellschaft ist mit dem Kalenderjahr identisch. Der Stichtag für den Jahresabschluss ist der 31. Dezember.

Gegenstand des Unternehmens der CA Immo International AG ist gemäß § 2 der Satzung der Erwerb von bebauten und unbebauten Liegenschaften sowie deren Verwaltung und Verwertung, insbesondere durch Veräußerung, Vermietung (unter Einschluss von Kfz- Stellplätzen) oder Verpachtung, dies alles für eigene Rechnung (Immobilien Investment). Weiters gehören zum Unternehmensgegenstand die Verwaltung eigener, unbebauter oder bebauter Liegenschaften, die Vermietung beweglicher Gegenstände sowie der Erwerb, Verwertung und Verwaltung von Beteiligungen bzw. Unternehmen mit gleichem oder ähnlichem Unternehmensgegenstand - dies alles im Unternehmensverband der international tätigen CA Immo-Gruppe.

### **2.2.2 Kapital der CA Immo International AG**

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt EUR 315.959.906,95. Das Grundkapital ist in 43.460.785 Stück nennwertlose auf Inhaber lautende Stammaktien eingeteilt. Jede Aktie ist mit einem anteiligen Betrag von EUR 7,27 am Grundkapital beteiligt. Die Aktien sind zum amtlichen Handel an der Wiener Börse zugelassen und werden im Marktsegment Prime Market gehandelt.

### **2.2.3 Wesentliche Aktionäre**

Per 25. August hält die CA Immobilien Anlagen AG 42.217.340 Aktien an der CA Immo International AG, was einem Anteil von 97,14% entspricht. Weitere wesentliche Aktionäre sind der Gesellschaft nicht bekannt.

### **2.2.4 Geschäftsbeziehungen zwischen CA Immo International AG und CA Immobilien Anlagen AG**

Die CA Immo International AG hat mit der CA Immobilien Anlagen AG eine Vereinbarung für die Erbringung von Leistungen im Bereich Finanz- und Rechnungswesen, Steuern und Controlling, Marketing und allgemeine Verwaltung getroffen. Diese Leistungen werden sowohl für die CA Immo International AG als auch ihre in- und ausländischen Konzerngesellschaften erbracht. Die von der CA Immobilien Anlagen AG zu erbringenden Leistungen umfassen sämtliche kaufmännischen und verwaltungsrelevanten Aktivitäten im Rahmen einer ordentlichen Unternehmensführung, die Betreuung des Aufsichtsrats sowie seiner Ausschüsse, die Abwicklung von Haupt- bzw. Generalversammlungen der CA Immo International AG und ihrer in- und ausländischen Tochtergesellschaften sowie die Unterstützung des Vorstands in allen Öffentlichkeitsbelangen einschließlich Berichtswesen und Investor Relations. Weiters besteht mit der CA Immobilien Anlagen AG eine Vereinbarung über die Bereitstellung der Büro- und Personalausstattung. Diese Vereinbarung umfasst Mitarbeiter, Büroeinrichtung, Telefone, EDV, Büromaterial, die sonstige technische Ausstattung (Kopierer, Computer etc.) sowie die erforderlichen Büroräumlichkeiten. Die für die Bereitstellung der gesamten Büroinfrastruktur zu entrichtende Gebühr basiert auf Grundlage der tatsächlich anfallenden Kosten. Darüber hinaus besteht mit der CA Immobilien Anlagen AG eine Vereinbarung über die Verrechnung von Ertragsteuern (Steuerumlage) aus der Einbeziehung der CA Immobilien International AG in die Steuergruppe der CA Immobilien Anlagen AG.

### **2.2.5 Organe der CA Immo International AG**

Organe der CA Immo International AG sind die Hauptversammlung, der Vorstand und der Aufsichtsrat.

Der Vorstand ist ident mit jenem der CA Immobilien Anlagen AG (siehe Punkt 2.1.6).

Dem Aufsichtsrat gehören folgende Personen an:

*Mag. Helmut Bernkopf*, geb. am 10.5.1967, Vorsitzender  
Mitglied des Vorstandes der UniCredit Bank Austria AG  
Datum der Erstbestellung: 7.5.2009 bis zur 10. o.HV (2014)

*Dr. Ernst Nonhoff*, geb. am 29.1.1944, Stellvertreter des Aufsichtsratsvorsitzenden  
ehemaliger Generaldirektor der IBM Österreich  
Datum der Erstbestellung: 21.9.2006 bis zur 7. o.HV (2011)

*Mag. Reinhard Madlencnik*, geb. am 10.4.1961  
Geschäftsbereichsleiter „Immobilien“ bei der UniCredit Bank Austria AG  
Datum der Erstbestellung: 21.9.2006 bis zur 7. o.HV (2011)

*Mag. Peter Hofbauer*, geb. am 15.1.1964  
Leiter des Ressorts "Accounting, Tax & Participations" bei UniCredit Bank Austria AG  
Datum der Erstbestellung: 7.5.2009 bis zur 10. o.HV (2014)

Mag. Bernkopf und Mag. Madlencnik gehören auch dem Aufsichtsrat der CA Immobilien Anlagen AG an.

## **2.3 Der CA Immo Konzern**

### **2.3.1 Geschäftstätigkeit**

Die CA Immobilien Anlagen AG ist die Muttergesellschaft der CA Immo Gruppe. Als solche erfüllt sie einerseits zentrale Verwaltungsaufgaben für die gesamte CA Immo Gruppe, andererseits hält und bewirtschaftet sie auch direkt Liegenschaften in Österreich. Die Gesellschaft hält eine Vielzahl von Beteiligungen, in denen Immobilien gehalten bzw. Verwaltungsaktivitäten abgewickelt werden. Die CA Immo Gruppe ist ein international tätiger Immobilienkonzern und investiert im zentraleuropäischen Raum in gewerblich genutzte Immobilien mit Schwerpunkt auf Büroimmobilien.

Die Kernkompetenz der Gruppe ist in zwei Geschäftsfeldern konzentriert: Portfoliomanagement mit dem Fokus auf renditenoptimaler Bewirtschaftung der Bestandsimmobilien sowie Projektentwicklung.

Regional ist die Gruppe in Österreich mit der Muttergesellschaft CA Immobilien Anlagen AG und in Deutschland mit den Tochtergesellschaften Vivico Real Estate GmbH und Vivico AG aktiv. Das Ost- und Südosteuropaportfolio der CA Immo Gruppe ist im börsennotierten Tochterunternehmen CA Immo International AG gebündelt. Die CA Immo International AG ist somit eine regionale Holding die über eine Vielzahl von Beteiligungen verfügt, in denen Immobilien gehalten werden.

Die CA Immo Gruppe weist in der Konzernbilanz zum 30.6.2010 ein Immobilienvermögen von rund 3,5 Mrd. € aus. Nach Bilanzwerten ist das Immobilienvermögen zum 30.6.2010 zu 61 % dem regionalen Segment Deutschland, zu 20 % dem regionalen Segment Österreich sowie zu 19 % dem regionalen Segment Ost- und Südosteuropa zuzurechnen.

### **2.3.2 Geschichte**

Die CA Immobilien Anlagen investiert seit 1987 in Immobilien, anfangs ausschließlich in Österreich, ab 1999 auch in Osteuropa. Zwei Jahre später stieg sie auch in die Projektentwicklung im osteuropäischen Raum ein. Um eine deutlichere regionale Abgrenzung innerhalb der Gesellschaft zu schaffen, wurde 2006 das Osteuropa-Immobilienportfolio in die Tochtergesellschaft CA Immo International AG eingebracht. In einem zweiten Schritt erfolgte 2006 der Börsengang der CA Immo International AG. Parallel zur Expansion in Osteuropa wurde der Immobilienbestand in Österreich und Deutschland weiter ausgebaut.

Das Wachstum der CA Immo Gruppe in Deutschland erfolgte neben einigen Ankäufen von einzelnen Immobilien insbesondere durch den Erwerb eines Immobilienportfolios vom Land Hessen Ende 2006 (Investitionsvolumen 797,8 Mio. €) sowie durch die Akquisition des deutschen Bahnimmobilienkonzerns Vivico kurz nach dem Bilanzstichtag 2007 für 1,03 Mrd. €. Mit der Vivico erwarb die CA Immo Gruppe Liegenschaftsreserven und Kompetenzen auf dem Gebiet der Stadt- und Projektentwicklung und deckt die gesamte Wertschöpfungskette vom Neuerwerb von Liegenschaften und der Entwicklung von Projekten bis hin zur Immobiliensanierung und deren Verkauf ab.

Im Juni 2010 gab die CA Immobilien Anlagen AG bekannt, dass mit der Volksbanken Gruppe als Verkäuferin der Erwerb von 100 % der Anteile an der Europolis AG vereinbart wurde. Mit der seit 1990 bestehenden Europolis Gruppe übernimmt die CA Immo ein auf die Region Ost- und Südosteuropa fokussiertes Immobilienvermögen von rd. 1,5 Mrd. €. Der Abschluss der Transaktion ist für Jänner 2011 geplant.

Meilensteine in der CA Immo Geschichte:

1987:	Gründung der CA Immobilien Anlagen AG
1988:	Einführung an der Wiener Börse
1999:	Erste CEE-Expansion in Büroimmobilie in Ungarn / Budapest
2000:	Erste Investments in der Slowakei / Bratislava Akquisition von Büroimmobilien in Polen / Warschau
2001:	Start von Projektentwicklungen in Ungarn / Budapest und Tschechien / Prag
2003:	Erste Investments in Bulgarien / Sofia und Rumänien / Bukarest
2005:	Ankauf von 78 österreichischen Liegenschaften aus dem ehemaligen Brau-Union-Paket
2006:	Markteintritt Russland Begebung der ersten öffentlichen Unternehmensanleihe Ankauf des deutschen Immobilienpakets vom Land Hessen CA Immo International AG: Einführung an der Wiener Börse
2007:	Markteintritt Serbien Gründung des Spezialfonds CA Immo New Europe Property Fund S.C.A. SICAR, Luxemburg (CAINE)
2008:	Erwerb der deutschen Vivico Gruppe
2010:	Freiwilliges Übernahmeangebot an den Streubesitz der CA Immo International AG Erwerb der auf Osteuropa fokussierten Europolis Gruppe (Abschluss der Transaktion 2011)

### 2.3.3 Strategie und Stärken der CA Immo Gruppe

Strategisches Ziel der CA Immo Gruppe ist es, eine der führenden Immobilieninvestoren in Österreich, Deutschland und den unmittelbar angrenzenden östlichen Nachbarländern (= Zentraleuropa) zu sein.

Die wesentlichen Parameter der aus diesem Ziel abgeleiteten Unternehmensstrategie lauten wie folgt:

#### A) Regionaler Fokus auf Zentraleuropa

Österreich, Deutschland und die unmittelbar angrenzenden östlichen Nachbarländer Polen, Ungarn, Tschechien und Slowakei sind die Kernmärkte der CA Immo Gruppe. Durch lokale Niederlassungen soll in diesen Ländern die gesamte Immobilien-Wertschöpfungskette von Entwicklung bis zur Vermietung von Bestandsimmobilien abgedeckt werden. Zu diesen Märkten besteht ein langfristiges Commitment und es ist das Ziel durch selektive Investments das Engagement weiter auszubauen.

In Südosteuropa, wo die Gruppe über Investments in Slowenien, Serbien, Rumänien und Bulgarien präsent ist, sollen die aktuellen Projekte und Objekte fortgeführt werden. Neuinvestments werden nur auf opportunistischer Basis vorgenommen. Sollten sich attraktive Bedingungen für einen Exit bieten, ist in der Zukunft auch ein Ausstieg aus einem oder mehreren dieser Länder möglich.

In allen weiteren Ländern, in denen die Gruppe derzeit nur durch einzelne Projekte vertreten ist, wie insbesondere Russland oder die Schweiz, wird ein Exit angestrebt, sobald dies im Hinblick auf die laufenden Projekte opportun ist.

Insgesamt hat in der regionalen Strategie die Stärkung der Position in jenen Ländern, in denen bereits jetzt eine markt-relevante Position erreicht wurde, klare Priorität gegenüber einem Eintritt in neue Märkte.

## **B) Büroimmobilien als Kernkompetenz der CA Immo**

Seit Gründung der CA Immo lag der klare Schwerpunkt auf Büroimmobilien. In dieser Asset Klasse verfügen die Gruppe über umfassende Erfahrung, sowohl hinsichtlich Bestandsimmobilien als auch hinsichtlich Projektentwicklungen. Diesen Fokus soll auch in Zukunft beibehalten werden.

Die Strategie hinsichtlich weiterer Asset Klassen lautet wie folgt:

*Wohnimmobilien:* Ein wesentlicher Teil der Liegenschaftsreserven in Deutschland ist für künftige Wohnnutzungen vorgesehen. In diesen Fällen ist wird angestrebt, einen Großteil der Liegenschaften unmittelbar nach Erlangen der Baureife an spezialisierte Wohnbauträger zu verkaufen. Eine Eigenentwicklung wird nur dann vorgenommen, wenn bei Projektstart bereits ein Endabnehmer definiert ist, eine Übernahme in den eigenen Bestand wird nicht angestrebt.

*Hotels:* Durch bestehende Hotel-Investments als auch durch die auf Hotelentwicklungen spezialisierte Tochtergesellschaft Viador verfügt die CA Immo Gruppe über signifikante Erfahrung mit dieser speziellen Asset-Klasse. Auf Basis dieser Erfahrung werden weitere selektive Hotelentwicklungen, insbesondere im Rahmen von Stadtquartiersentwicklungen in Deutschland, umgesetzt werden.

*Einkaufszentren:* Diese wichtige Immobilienkategorie erfordert spezielles Know-How. Größere Neuentwicklungen von Einkaufszentren werden folglich möglichst in Zusammenarbeit mit spezialisierten Partnern realisiert.

## **C) Ausgeglichener Business-Mix zwischen Bestand und Development**

Der primäre Fokus der CA Immo Gruppe ist das langfristige Halten von Cash-Flow starken Immobilien. Neben dieser Tätigkeit als Immobilien-Bestandshalter betreibt die CA Immo Gruppe Projektentwicklungen in signifikantem Ausmaß. Die Kombination dieser beiden Geschäftsfelder ermöglicht es, selbst entwickelte hochwertige Immobilien in den Bestand zu übernehmen, bzw. zusätzliche Erträge aus dem Verkauf von Entwicklungsprojekten zu generieren. Um eine Balance zwischen den beiden Geschäftsfeldern zu erreichen, wird ein Verhältnis von 2/3 Bestandsimmobilien zu 1/3 Entwicklungsprojekten angestrebt. Basis für die Gewichtung der Entwicklungsprojekte stellen dabei die geplanten Gesamtinvestitionskosten der Projekte dar. Die aktuell bestehende Übergewichtung der Projektentwicklungen soll innerhalb der nächsten drei Jahre einerseits durch Fertigstellungen von in Bau befindlichen Projekten, andererseits durch den Abverkauf von Projektliegenschaften auf das angestrebte Ausmaß reduziert werden.

## **3 Wesentliche Gründe für die Verschmelzung**

### **3.1 Ausgangssituation**

Bis zum IPO im Oktober 2006 stand die CA Immo International AG im Alleineigentum der CA Immobilien Anlagen AG. Die damalige Entscheidung, die CA Immo International AG als auf die Region Ost- und Südosteuropa spezialisierte Tochtergesellschaft an die Börse zu bringen, beruhte insbesondere auf der Erwartung, dass diese Region ein überproportionales Wachstum aufweisen würde. Durch die eigenständige Notierung sollte der CA Immo International AG ermöglicht werden, gezielt Kapital für ein schnelles Wachstum aufzunehmen und in Folge eine sowohl am Kapitalmarkt als auch am Immobilienmarkt relevante Größe zu erreichen.

Angesichts der geänderten Rahmenbedingungen an den Immobilienmärkten in Ost- und Südosteuropa in Folge der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise zeigte sich jedoch, dass dieses ursprünglich erwartete Wachstum nicht erreichbar ist und damit der wesentliche Grund für die eigenständige Notierung der CA Immo International AG weggefallen ist.

In Folge dieser Einschätzung legte die CA Immobilien Anlagen AG im April 2010 ein freiwilliges Übernahmeangebot mit einem Angebotspreis von € 6,50 je Aktie an den Streubesitz der CA Immobilien International AG. Im Rahmen des Angebots, das mit Ende der Nachfrist am 16. August 2010 abgeschlossen wurde, bzw. durch während der Angebotsfrist durchgeführte Parallelerwerbe über die Wiener Börse, erhöhte die CA Immobilien Anlagen AG ihren Anteil an der CA Immo International AG von 63,05 % vor Legung des Angebots auf 97,14 % per 25. August 2010.

### **3.2 Gründe für die Verschmelzung**

#### **A) Illiquidität der CA Immo International-Aktie durch geringen Streubesitz**

Mit einem verbliebenen Streubesitz von 2,86%, der auf Basis des letzten Börsenkurses vom 23. August 2010 einem Kurswert von EUR 6,7 Mio entspricht, verfügt die CA Immo International Aktie nicht mehr über die erforderliche Mindeststreuung für einen Verbleib im aktuellen Marktsegment der Wiener Börse (Prime Market). Für einen Verbleib im Prime Segment wäre ein Streubesitz von zumindest 25 % notwendig, zugleich müsste die Kapitalisierung des Streubesitzes mindestens € 15 Mio. betragen. Liegt der Streubesitz unter 25 % wäre die Anforderung an den Streubesitz nur erfüllt, wenn die Kapitalisierung des Streubesitzes € 30 Mio übersteigt. Das Ausscheiden aus dem Prime Market wird voraussichtlich zu einer stark eingeschränkten Liquidität der Aktien führen und die marktmäßige Preisbildung einschränken.

Die CA Immobilien Anlagen AG verfügt über eine Marktkapitalisierung von EUR 807,1 Mio (auf Basis des letzten Börsenkurses vom 23. August 2010), bzw. einer Streubesitzkapitalisierung von rd. EUR 726,4 Mio. Durch eine Verschmelzung mit der CA Immobilien Anlagen AG erhalten die bisherigen Aktionäre der CA Immo International AG somit eine deutlich liquidere Aktie. Da darüber hinaus die CA Immobilien Anlagen AG im gleichen Marktsegment an der gleichen Börse wie bisher die CA Immo International Aktie notiert, ist auch eine weitgehende Kontinuität hinsichtlich der technischen und rechtlichen Aspekte der Notierung gegeben.

Für die CA Immobilien Anlagen AG ergibt sich durch die Verschmelzung eine Fokussierung der CA Immo Gruppe auf nur mehr eine notierte Aktie. Dies erleichtert die Vermittlung der Equity-Story der Gruppe und erhöht die Attraktivität der CA Immo Aktie am Kapitalmarkt.

#### **B) Verbesserter Zugang zu Kapital durch volle Einbindung in die CA Immo Gruppe**

Angesichts der bestehenden Minderheitsanteile und der damit einhergehenden Anforderungen an die Transparenz hinsichtlich möglicher Interessenskonflikten wurde bisher grundsätzlich von der Gewährung von konzerninternen Finanzforderungen- bzw. Verbindlichkeiten zwischen CA

Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG Abstand genommen. Folglich ist die CA Immo International AG hinsichtlich ihrer Finanzierung auf sich allein gestellt.

Durch eine Verschmelzung der beiden Gesellschaften erhält die CA Immo International Zugang zu Kapital der CA Immo Gruppe. Dabei kommt der CA Immo International der bessere Zugang zu Fremd- und Eigenkapital der CA Immobilien Anlagen AG zu Gute, über den diese aufgrund ihrer Größe und Kapitalmarktpräsenz verfügt und der sich in der Vergangenheit z.B. durch die Platzierung von Anleihen oder Wandelschuldverschreibungen gezeigt hat. Auch verfügt die CA Immobilien Anlagen AG aufgrund ihrer höheren Aktien-Liquidität über bessere Voraussetzungen, um über Kapitalerhöhungen weiteres Eigenkapital an der Börse aufzunehmen.

Aus Sicht der CA Immobilien Anlagen AG ergibt sich aus der Verschmelzung eine größere Flexibilität hinsichtlich der Allokation von Kapital über die ganze Gruppe hinweg, da aufgrund der Börsennotierung der CA Immo International zusätzliches (Eigen-)Kapital nur durch eine aufwändige und zeitintensive Kapitalerhöhung zur Verfügung gestellt hätte werden können.

### **C) Kosteneinsparungen**

Eine Verschmelzung der beiden Gesellschaften führt zur Reduktion laufender Aufwendungen. Durch die Beendigung der Börsennotierung der CA Immo International AG ergeben sich Kosteneinsparungen durch geringere Publizitätsanforderungen. Weiters sind Einsparungen durch Zusammenlegungen von Einheiten der CA Immo International mit Einheiten der in der gleichen Region tätigen künftigen Tochtergesellschaft der CA Immobilien Anlagen AG Europolis AG zu erwarten.

## **4 Wesentliche Schritte der Verschmelzung**

Die Vorstände von CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG haben am 25. August 2010 den Entwurf des Verschmelzungsvertrags zur Verschmelzung der CA Immobilien Anlagen AG mit der CA Immo International AG aufgestellt. Diese betrifft eine Verschmelzung durch Aufnahme iSd § 219 Z 1 AktG. CA Immobilien Anlagen AG fungiert als übernehmende Gesellschaft, CA Immo International AG als übertragende Gesellschaft.

### **4.1 Inhalt des Verschmelzungsvertrages**

Der wesentliche Inhalt des Verschmelzungsvertrags ist:

- CA Immo International AG überträgt ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten im Wege der Gesamtrechtsnachfolge unter Ausschluss der Liquidation auf die CA Immobilien Anlagen AG. Die Übertragung umfasst das gesamte Vermögen der CA Immo International AG.
- Das Umtauschverhältnis lautet: Jeder Aktionär der CA Immo International AG erhält für je 19 CA Immo International-Aktien (ISIN ATCAIMMOINT5) 10 CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien (ISIN AT0000641352) (zur Erläuterung des Umtauschverhältnisses siehe Punkt 9.6 des Verschmelzungsberichts).
- Verschmelzungstichtag ist der 31. Dezember 2009. Aufgrund der Eintragung der Verschmelzung in das Firmenbuch erfolgen alle Handlungen der CA Immo International AG ab dem 1. Jänner 2010 für Rechnung der CA Immobilien Anlagen AG und sind rückwirkend im Rechnungswesen der CA Immobilien Anlagen AG zu erfassen. Zur Regelung hinsichtlich der Verschiebung des Verschmelzungstichtags bei Eintragung der Verschmelzung erst nach dem 31. Dezember 2010 siehe Punkt 7 des Verschmelzungsberichts.
- Die den CA Immo International-Aktionären gewährten CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien gewähren einen Anteil am Bilanzgewinn ab dem am 1. Jänner 2010 beginnenden Geschäftsjahr der CA Immobilien Anlagen AG. Sollte die Verschmelzung nicht vor der für Mai 2011 geplanten ordentlichen Hauptversammlung von CA Immobilien Anlagen AG, die über die Gewinnverwendung des Geschäftsjahres 2010 beschließt, in das Firmenbuch eingetragen werden, beginnt die Gewinnberechtigung der CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien erst mit dem

am 1. Jänner 2011 beginnenden Geschäftsjahr der CA Immobilien Anlagen AG. Sollte sich die Eintragung der Verschmelzung weiter verzögern, gilt für jede Verzögerung über einen weiteren Termin einer ordentlichen Hauptversammlung von CA Immobilien Anlagen AG hinaus, eine entsprechende Verschiebung des Beginns der Gewinnberechtigung der CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien um jeweils ein weiteres Jahr (vergleiche dazu unten Punkt 7 des Verschmelzungsberichts).

Mit Beschluss des Handelsgerichts Wien vom 22. Juli 2010 wurde PwC Transaction Services Wirtschaftsprüfung GmbH, über Antrag der Aufsichtsräte von CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG zum gemeinsamen Verschmelzungsprüfer gemäß § 220b AktG bestellt. Der Verschmelzungsprüfer hat den Entwurf des Verschmelzungsvertrags und insbesondere das darin angegebene Umtauschverhältnis zu überprüfen und darüber einen schriftlichen Bericht zu erstatten. Der Bericht ist mit einer Erklärung darüber abzuschließen, ob das vorgeschlagene Umtauschverhältnis der Aktien angemessen ist. Dabei ist insbesondere anzugeben, nach welchen Methoden das vorgeschlagene Umtauschverhältnis ermittelt worden ist, aus welchen Gründen die Anwendung dieser Methoden angemessen ist und welches Umtauschverhältnis sich bei der Anwendung verschiedener Methoden, sofern mehrere angewendet worden sind, jeweils ergeben würde; zugleich ist dazu Stellung zu nehmen, welche Gewichtung diesen Methoden bei der Bestimmung des Umtauschverhältnisses beigemessen wurde, und darauf hinzuweisen ob und allenfalls welche besonderen Schwierigkeiten bei der Bewertung aufgetreten sind.

CA Immobilien Anlagen AG wird aus Anlass der Verschmelzung ihr Grundkapital von derzeit EUR 634.370.022,00 um bis zu EUR 4.757.851,50 auf insgesamt bis zu EUR 639.127.873,50 durch Ausgabe von bis zu 654.450 neuen CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien, mit denen die CA Immo International-Aktionäre abgefunden werden sollen, erhöhen. Auf die Kapitalerhöhung wird der nicht auf die von der CA Immobilien Anlagen AG gehaltenen Aktien entfallende Teil des Gesellschaftsvermögens der CA Immo International AG als Sacheinlage angerechnet.

CA Immobilien Anlagen AG hält zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts 42.217.340 auf den Inhaber lautende Stückaktien der CA Immo International AG, die einer 97,14%-igen Beteiligung der CA Immobilien Anlagen AG an der CA Immo International AG entsprechen. In diesem Umfang unterbleibt die Gewährung von CA Immobilien Anlagen AG-Aktien gemäß § 224 Abs 1 Z 1 AktG. Dies betrifft auch allfällige nach dem Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts erworbene Aktien an der übertragenden Gesellschaft.

Die Ausgabe der Aktien erfolgt zum anteiligen Betrag des Grundkapitals (§ 8 Abs 3 Satz 3 AktG) in der Höhe von EUR 7,27. In der Höhe der Differenz zwischen dem in der Bilanz der CA Immobilien Anlagen AG eingebuchten Wert des durch Verschmelzung übergehenden Vermögens der CA Immo International AG und dem Betrag der Kapitalerhöhung (= Gesamtausgabebetrag der neuen CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien), wird in der Bilanz der CA Immobilien Anlagen AG eine Kapitalrücklage gemäß § 229 Abs 2 Z 1 UGB dotiert, die gemäß § 229 Abs 5 UGB gebunden ist (im Einzelnen unten Punkt 5.2 des Verschmelzungsberichts).

Die auf den Verschmelzungsstichtag 31. Dezember 2009 aufgestellte Schlussbilanz der CA Immo International AG iSv § 220 Abs 3 AktG stimmt mit der Jahresbilanz der CA Immo International AG zum genannten Stichtag überein. Die Schlussbilanz ist mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk der KPMG Austria GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft versehen.

Die Vorstände von CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG haben am 25. August 2010 den vorliegenden gemeinsamen Verschmelzungsbericht iSd § 220a AktG aufgestellt. Darauf basierend werden von den Aufsichtsräten der beiden Gesellschaften die Prüfberichte gemäß § 220c AktG aufgestellt.

Die Verschmelzungsunterlagen iSd § 221a Abs 2 AktG, bestehend aus dem Entwurf des Verschmelzungsvertrags, den geprüften Jahresabschlüssen und Lageberichten von CA Immobilien

Anlagen AG und CA Immo International AG für die letzten drei Geschäftsjahre, der Schlussbilanz zum 31. Dezember 2009, den Zwischenbilanzen von CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG zum 30. Juni 2010 (§ 221a Abs 2 Z 3 iVm Abs 3 AktG), dem gemeinsamen Verschmelzungsbericht der Vorstände von CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG, dem gemeinsamen Verschmelzungsprüfbericht der PwC Transaction Services Wirtschaftsprüfung GmbH vom 25. August 2010 sowie den Berichten der Aufsichtsräte von CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG werden am 26. August 2010 gemäß § 108 Abs 3 bis 5 AktG am Sitz von CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG zur Einsicht durch ihre Aktionäre aufgelegt und auf den Websites der beiden Gesellschaften ([www.caimmoag.com](http://www.caimmoag.com), [www.caimmointernational.com](http://www.caimmointernational.com)) zugänglich gemacht.

Zusätzlich wird der Entwurf des Verschmelzungsvertrags beim Handelsgericht Wien als Firmenbuch eingereicht. Ein Hinweis auf die Einreichung wird gemäß § 18 AktG am 26. August 2010 im Amtsblatt zur Wiener Zeitung veröffentlicht. Die Veröffentlichung enthält Hinweise der Aktionäre auf ihre Rechte gemäß § 221a Abs 2 und 4 AktG und stellt klar, dass die Verschmelzung gemäß § 231 AktG in vereinfachter Form durchgeführt wird; auf das Recht von Aktionären, die über 5% vom Grundkapital der CA Immobilien Anlagen AG verfügen, gemäß § 231 Abs 3 AktG die Einberufung einer Hauptversammlung der CA Immobilien Anlagen AG zu verlangen, wird ausdrücklich hingewiesen.

Am 27. September 2010 soll die Hauptversammlung der CA Immo International AG über die Verschmelzung beschließen. Sofern die Verschmelzung von der Hauptversammlung genehmigt wird, werden CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG am 27. September 2010 den Verschmelzungsvertrag in Notariaktsaktsform abschließen. Danach hat innerhalb der 9- Monats-Frist der §§ 202 Abs 2 Z 1 UGB, 220 Abs 3 Satz 3 AktG, somit bis spätestens 30. September 2010, die Anmeldung der Verschmelzung zur Eintragung in das Firmenbuch zu erfolgen.

Aufgrund der Eintragung der Verschmelzung treten gemäß § 225a Abs 3 AktG folgende Rechtswirkungen ein:

- Das Vermögen der CA Immo International AG geht einschließlich der (Eventual)Verbindlichkeiten auf die CA Immobilien Anlagen AG im Wege der Gesamtrechtsnachfolge über. Der Übergang von (Eventual)Verbindlichkeiten, Rechts- und Schuldverhältnissen erfolgt unabhängig von einer allfälligen Zustimmung des jeweiligen Gläubigers oder Vertragspartners.
- Die CA Immo International AG erlischt. Die CA Immo International-Aktien gehen unter. Der Handel der CA Immo International-Aktien an der Wiener Börse wird beendet (siehe zur möglichen vorangehenden Handelsunterbrechung und zur Handelsbeendigung Punkt 8.5 des Verschmelzungsberichts).
- Mit Ausnahme der CA Immobilien Anlagen AG, die für ihre untergehenden CA Immo International AG Aktien keine Abfindung erhält (siehe oben), erhalten die CA Immo International-Aktionäre im Ausmaß des Umtauschverhältnisses CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien (zur Abwicklung des Aktienumtausches siehe Punkte 8.3 und 8.4 des Verschmelzungsberichts).

CA Immo International AG und CA Immobilien Anlagen AG haben die UniCredit Bank Austria AG zum Treuhänder gemäß § 225a Abs 2 AktG bestellt und erteilen dem Treuhänder den auch für allfällige Rechtsnachfolger unwiderruflichen Auftrag, die Umtauschaktien für die Inhaber der Streubesitzaktien der CA Immo International AG in Empfang zu nehmen und nach Eintragung der Verschmelzung im Firmenbuch die Umtauschaktien an die Inhaber der Streubesitzaktien der CA Immo International AG Zug-um-Zug gegen Rückgabe ihrer Aktien an der CA Immo International AG auszugeben. Die Verschmelzung darf erst eingetragen werden, wenn der Treuhänder dem Handelsgericht Wien angezeigt hat, dass er im Besitz der Verschmelzungsaktien ist.

Die Anfechtung der Beschlüsse der Hauptversammlung der CA Immo International AG, mit denen dem Verschmelzungsvertrag zugestimmt wurde (Verschmelzungsbeschlüsse), kann gemäß § 225b AktG nicht darauf gestützt werden, dass das Umtauschverhältnis nicht angemessen festgelegt ist oder dass die in dem gemeinsamen Verschmelzungsbericht (§ 220a AktG), dem Prüfungsbericht des gemeinsamen Verschmelzungsprüfers (§ 220b AktG) oder den Berichten der Aufsichtsräte (§ 220c AktG) erhaltenen Erläuterungen des Umtauschverhältnisses den gesetzlichen Bestimmungen nicht entsprechen.

Dahingehend, ob das Umtauschverhältnis angemessen festgelegt worden ist, können Aktionäre unter den Voraussetzungen des § 225c Abs 3 AktG die Überprüfung des Umtauschverhältnisses durch das Gericht beantragen. Auf das Verfahren kommen die §§ 225c ff AktG zur Anwendung.

Gläubiger von CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG können Sicherheitsleistungen nach § 226 AktG verlangen.

## ***4.2 Fusionskontrolle***

Die CA Immobilien Anlagen AG hält per 25. August 2009 97,14% an der CA Immo International AG (bzw 42.217.340 der 43.460.785 emittierten CA Immo International-Aktien). Folglich hält keiner der übrigen Anteilseigner mehr als 5% an der CA Immo International AG und es sind auch keinem Anteilseigner Sonderrechte – etwa in Form von Namensaktien – eingeräumt, die eine Allein- oder Mitkontrolle an der CA Immo International AG im Sinn der EG-Fusionskontrollverordnung 139/2004 („FKVO“) bzw des österreichischen Kartellgesetzes („KartG“) verleihen.

CA Immobilien Anlagen AG hält daher bereits vor Verschmelzung Alleinkontrolle an der CA Immo International AG. Es handelt sich um eine Konzernverschmelzung.

Durch die geplante Verschmelzung kommt es zu keiner Änderung der Kontrollverhältnisse im Sinne der FKVO bzw sind auch nicht die Voraussetzungen eines Zusammenschlusses nach dem KartG erfüllt. Dies gilt auch für den Sondertatbestand des § 7 Abs 1 Z 3 KartG, weil die CA Immobilien Anlagen AG bereits seit der Gründung der CA Immo International mit mehr als 50% vom Grundkapital an der CA Immo International AG beteiligt ist.

Die geplante Verschmelzung der CA Immo International AG auf die CA Immobilien Anlagen AG stellt somit weder nach der FKVO noch nach dem KartG einen Zusammenschlusstatbestand dar.

## 5 Bilanzielle Auswirkungen der Verschmelzung

### 5.1 Allgemeines

Verschmelzungsstichtag ist der 31. Dezember 2009. Auf diesen Stichtag ist gemäß § 220 Abs 3 AktG die um den Anhang erweiterte Schlussbilanz der CA Immo International AG aufgestellt. Die CA Immobilien Anlagen AG wird die übergehenden Vermögensgegenstände und (Eventual)Verbindlichkeiten in ihrer Bilanz gemäß § 202 Abs 2 Z 1 UGB mit den fortgeführten Buchwerten aus der Schlussbilanz ansetzen. In Höhe der Differenz zwischen dem eingebuchten Wert des übertragenen CA Immo International-Vermögens und dem Betrag der Kapitalerhöhung wird in der Bilanz der CA Immobilien Anlagen AG zum 31. Dezember 2010 eine Kapitalrücklage iSd § 229 Abs 2 Z 1 UGB dotiert, die gemäß § 229 Abs 5 UGB gebunden ist.

### 5.2 Bilanzielle Darstellung der Verschmelzung (UGB Bilanzen)

In den nachstehenden Tabellen sind die Auswirkungen der Verschmelzung und der damit verbundenen Kapitalerhöhung auf die Bilanzen der CA Immo International AG und CA Immobilien Anlagen AG zum 31. Dezember 2009 dargestellt:

A) Ableitung der Pro-Forma Bilanz der CA Immobilien Anlagen AG zum 31.12.2009:

Die CA Immobilien Anlagen AG erwarb im Laufe des Jahres 2010 weitere Anteile an der CA Immo International AG, insbesondere im Rahmen des in Punkt 3.1 beschriebenen Übernahmeangebots. Weiters geht der Verschmelzung der CA Immo International AG mit der CA Immobilien Anlagen AG die Verschmelzung der CA Immobilien Anlagen AG mit deren 100% Tochtergesellschaft CA Immobilien Anlagen Beteiligungs GmbH, welche 22.160.567 Stück CA Immo International Aktien hält, voraus. Diese Vorgänge sind in Spalte B in der untenstehenden Tabelle dargestellt:

in € Tsd	Bilanz CA Immobilien Anlagen AG	Kauf weiterer Anteile, bzw. konzerninterne Verschmelzung	Pro-Forma Bilanz CA Immobilien Anlagen AG
	31.12.2009		31.12.2009
	A	B	C=A+B
Immaterielle Vermögensgegenstände	485		485
Sachanlagen	284.864		284.864
Finanzanlagen	1.740.546	98.410 <sup>1)</sup>	1.838.955
<i>Davon Beteiligung CA Immo International AG</i>	<i>41.853</i>	<i>299.956</i>	<i>341.810</i>
<b>Anlagevermögen</b>	<b>2.025.895</b>	<b>98.410</b>	<b>2.124.305</b>
Forderungen und sonst. Vermögensgegenstände	41.620	10.126	51.746
Sonstige Wertpapiere und Anteile	6.948		6.948
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	231.753	(98.410)	133.343
Rechnungsabgrenzungsposten	1.667		1.667
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>281.988</b>	<b>(88.284)</b>	<b>193.704</b>
<b>Aktiva</b>	<b>2.307.883</b>	<b>10.126</b>	<b>2.318.009</b>

1) Im Zuge der Verschmelzung wurde der Beteiligungsansatz an der CA Immobilien Anlagen Beteiligungs GmbH ausgebucht und der von dieser Gesellschaft gehaltene Anteil an der CA Immo International AG eingebucht, so dass die dargestellte Nettoveränderung der Bilanzposition „Finanzanlagen“ nur aus den erfolgten Zukäufen resultiert.

in € Tsd	Bilanz	Kauf weiterer Anteile, bzw. konzerninterne Verschmelzung	Pro-Forma Bilanz
	CA Immobilien Anlagen AG		CA Immobilien Anlagen AG
	31.12.2009		31.12.2009
	A	B	C=A+B
Grundkapital	634.370		634.370
Gebundene Kapitalrücklage	868.545		868.545
Gewinnrücklagen	6.277		6.277
Bilanzgewinn	5.897	5.465	11.361
<b>Eigenkapital</b>	<b>1.515.089</b>	<b>5.465</b>	<b>1.520.553</b>
Unversteuerte Rücklagen	81		81
Rückstellungen	50.039	203	50.243
Verbindlichkeiten	741.396	4.458	745.854
Rechnungsabgrenzungsposten	1.278		1.278
<b>Passiva</b>	<b>2.307.883</b>	<b>10.126</b>	<b>2.318.009</b>

## B) Verschmelzung und Kapitalerhöhung

in € Tsd	Pro-Forma Bilanz	Bilanz CA	Summe	Verschmelzungs- buchungen	Kapital- erhöhung	Bilanz der CA
	CA Immobilien	Immo				Bilanz der CA
	Anlagen AG	International				Immobilien
	31.12.2009	31.12.2009	31.12.2009			Anlagen AG
	C=A+B	D	E=C+D	F	G	nach
						Verschmelzung
						G=E+F+G
Immaterielle Vermögensgegenstände	485		485			485
Sachanlagen	284.864	88	284.953			284.953
Finanzanlagen	1.838.955	303.367	2.142.322	(341.810)		1.800.512
<i>Davon Beteiligung CA Immo International AG</i>	341.810		341.810	(341.810)		
<b>Anlagevermögen</b>	<b>2.124.305</b>	<b>303.455</b>	<b>2.427.760</b>	<b>(341.810)</b>		<b>2.085.950</b>
Forderungen und sonst. Vermögensgegenstände	51.746	10.688	62.434			62.434
Sonstige Wertpapiere und Anteile	6.948		6.948			6.948
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	133.343	52.000	185.343			185.343
Rechnungsabgrenzungsposten	1.667		1.667			1.667
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>193.704</b>	<b>62.688</b>	<b>256.392</b>			<b>256.392</b>
<b>Aktiva</b>	<b>2.318.009</b>	<b>366.143</b>	<b>2.684.152</b>	<b>(341.810)</b>		<b>2.342.343</b>
Grundkapital	634.370	315.960	950.330	(315.960)	4.758	639.128
Gebundene Kapitalrücklage	868.545	29.719	898.264	(35.740)	5.132	867.657
Gewinnrücklagen	6.277		6.277			6.277
Bilanzgewinn	11.361		11.361			11.361
<b>Eigenkapital</b>	<b>1.520.553</b>	<b>345.679</b>	<b>1.866.233</b>	<b>(351.700)</b>	<b>9.890</b>	<b>1.524.423</b>
Unversteuerte Rücklagen	81		81			81
Rückstellungen	50.243	14.738	64.981			64.981
Verbindlichkeiten	745.854	5.726	751.580			751.580
Rechnungsabgrenzungsposten	1.278		1.278			1.278
<b>Passiva</b>	<b>2.318.009</b>	<b>366.143</b>	<b>2.684.152</b>	<b>(351.700)</b>	<b>9.890</b>	<b>2.342.343</b>

### **5.3 Einhaltung des Kapitalaufbringungs- und Kapitalerhaltungsgrundsatzes**

CA Immobilien Anlagen AG wird aus Anlass der Verschmelzung ihr Grundkapital von derzeit EUR 634.370.022,00 um bis zu EUR 4.757.851,50 auf insgesamt bis zu EUR 639.127.873,50 durch Ausgabe von bis zu 654.450 neuen CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien, mit denen die CA Immo International-Aktionäre abgefunden werden sollen, erhöhen. Die jungen Aktien werden zum anteiligen Betrag des Grundkapitals in Höhe von EUR 7,27 ausgegeben und es wird hierauf der in der Schlussbilanz zum 31.12.2009 der CA Immo International AG ausgewiesene Buchwert je Aktie in Höhe von rund EUR 7,95 je Aktie der CA Immo International AG auf die Sachkapitalerhöhung der CA Immobilien Anlagen AG angerechnet, wobei das Umtauschverhältnis von 10 CA Immobilien Anlagen AG Aktien je 19 CA Immo International AG Aktien zu beachten ist.

In Höhe der Differenz zwischen dem anteiligen Buchwert des übertragenen CA Immo International-Vermögens und dem anteiligen Betrag der Kapitalerhöhung wird in der Bilanz der CA Immobilien Anlagen AG zum 31. Dezember 2010 eine Kapitalrücklage iSd § 229 Abs 2 Z 1 UGB dotiert, die gemäß § 229 Abs 5 UGB gebunden ist. Da die Buchwerte aus der Schlussbilanz der CA Immo International AG zum 31.12.2009 fortgeführt werden und die Buchwerte den geringsten Ausgabebetrag der hierfür gewährten jungen Aktien an der CA Immobilien Anlagen AG (CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien) übersteigen, entfällt eine Prüfung der Sachkapitalerhöhung der CA Immobilien Anlagen AG gemäß § 223 Abs 2 AktG.

Ferner sind auch die aktienrechtlichen Vorgaben der Entscheidung des OGH vom 11. November 1999, 6 Ob 4/99b, eingehalten:

Das gebundene Kapital der CA Immobilien Anlagen AG in Höhe von EUR 1.502.915.058,43 (Nennkapital und sonstiges gebundenes Kapital) übersteigt das aus Anlass der Verschmelzung der CA Immo International AG auf die CA Immobilien Anlagen AG übertragene gebundene Kapital in Höhe von EUR 345.679.358,14 (Nennkapital und sonstiges gebundenes Kapital) um ein Vielfaches. Die Verschmelzung wird daher unter Beachtung der Grundsätze der Kapitalerhaltung durchgeführt. Ein kapitalherabsetzender Effekt tritt somit nicht ein.

Im Übrigen wird es aus Anlass der Verschmelzung bei der CA Immobilien Anlagen AG im Zuge der Erhöhung des Grundkapitals aus genehmigtem Kapital zu einer Erhöhung des gebundenen Kapitals kommen. Dieses Ansteigen des Nennkapitals sowie der gebundenen Kapitalrücklagen, das in den obigen pro-forma- Bilanzen zum 31. Dezember 2009 ausgewiesen ist, wird auch zum Zeitpunkt der Anmeldung der Verschmelzung zur Eintragung in das Firmenbuch sowie bei Eintragung der Verschmelzung gegeben sein. Auch nach Eintragung der Verschmelzung wird unter Berücksichtigung der bilanziellen Effekte der Verschmelzung das gebundene Kapital der aufnehmenden Gesellschaft höher als das gebundene Kapital (vor Eintragung der Verschmelzung) der übertragenden Gesellschaft sein.

### **5.4 Darstellung der Verschmelzung im IFRS-Konzernabschluss der CA Immobilien Anlagen AG**

Im IFRS-Konzernabschluss der CA Immobilien Anlagen AG werden auch nach Durchführung der vorstehend beschriebenen Umgründungen unverändert die bisherigen Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze fortgeführt. Die bisherigen Bewertungsansätze der Vermögensgegenstände und Schulden gemäß IFRS werden durch die konzerninterne Verschmelzung nicht berührt.

Die wesentlichste Veränderung infolge der *up-stream* Verschmelzung der CA Immo International AG auf die CA Immobilien Anlagen AG betrifft den Ausweis der einzelnen Bilanzposten innerhalb des IFRS-Konzernerneigenkapitals. Durch die Verschmelzung entfällt ab dem Zeitpunkt der Wirksamkeit der

Verschmelzung (keine bilanzielle Rückwirkung gemäß IFRS) der Ausweis von Minderheitsanteilen für die nicht von der CA Immobilien Anlagen AG gehaltenen Anteile an der CA Immo International AG. Diese werden ab diesem Zeitpunkt zu Aktionären der (verschmolzenen) CA Immobilien Anlagen AG und somit unter den Posten Grundkapital und Kapitalrücklagen ausgewiesen.

### ***5.5 Zwischenbilanzen zum 30. Juni 2010***

Da sich die letzten Jahresabschlüsse von CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG auf ein Geschäftsjahr beziehen, das mehr als sechs Monate vor der Aufstellung des Entwurfs des Verschmelzungsvertrags (25. August 2010) abgelaufen ist (31. Dezember 2009), haben CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG gemäß § 221a Abs 2 Z 3 iVm Abs 3 AktG jeweils eine Zwischenbilanz auf den 30. Juni 2010 aufgestellt. Die Aufstellung erfolgte in Übereinstimmung mit den Ansatz- und Bewertungsvorschriften gemäß § 221a Abs 3 Satz 2 AktG.

## **6 Steuerrechtliche Folgen**

### **6.1 Vorbemerkungen**

Die folgenden Abschnitte erläutern die wesentlichen steuerlichen Folgen der Verschmelzung nach dem österreichischen Ertrag-, Umsatz- und Verkehrsteuerrecht aus der Sicht der CA Immobilien Anlagen AG, der CA Immo International AG sowie der Aktionäre. Die steuerrechtlichen Folgen der Verschmelzung nach den Rechtsordnungen anderer Staaten werden nicht berücksichtigt.

Dabei kann nicht auf alle Details der Besteuerung eingegangen werden. Den Aktionären wird daher empfohlen, hinsichtlich der bei ihnen im Einzelnen eintretenden steuerlichen Folgen der Verschmelzung eine ihre persönlichen Verhältnisse berücksichtigende steuerliche Beratung einzuholen. Dies gilt insbesondere für jene Aktionäre, die in Österreich nur der beschränkten Steuerpflicht oder neben der Steuerpflicht in Österreich in einem weiteren Staat einer Besteuerung unterliegen.

### **6.2 Ertragssteuerliche Folgen für die an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften**

#### **6.2.1 CA Immobilien Anlagen AG**

Die Verschmelzung der CA Immo International AG auf die CA Immobilien Anlagen AG fällt unter Art I des Umgründungssteuergesetzes („UmgrStG“). Die stillen Reserven in den von der CA Immo International AG übernommenen Vermögenswerten werden bei der CA Immobilien Anlagen AG aus Anlass der Verschmelzung nicht besteuert (§ 3 Abs 2 UmgrStG).

Für die Besteuerung tritt die CA Immobilien Anlagen AG in die Rechtsstellung der CA Immo International AG ein und führt die steuerlichen Buchwerte der Beteiligung der CA Immo International AG aus der Verschmelzungsbilanz der CA Immo International AG zum 31. Dezember 2009 fort. Das steuerliche Einkommen der CA Immobilien Anlagen AG wird so ermittelt, als ob das Vermögen der CA Immo International AG mit Ablauf des Verschmelzungstichtages (31. Dezember 2009) auf die CA Immobilien Anlagen AG übergegangen wäre. Steuerpflichtige Gewinne oder Verluste aus dem verschmelzungsbedingten Wegfall von Rechtsbeziehungen zwischen der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG (Confusio-Einkünfte iSv § 3 Abs 3 UmgrStG) liegen nicht vor.

Der Verlustvortrag der CA Immobilien Anlagen AG aus Geschäftsjahren vor dem Verschmelzungstichtag kann grundsätzlich weiterhin von der CA Immobilien Anlagen AG in den Folgejahren geltend gemacht werden.

Die Verschmelzung hat keine Auswirkung auf die innerhalb des CA Immo-Konzerns gebildete Unternehmensgruppe nach § 9 KStG, der die CA Immo International-Konzerngesellschaften unverändert angehören.

#### **6.2.2 CA Immo International AG**

Auch auf der Ebene der CA Immo International AG ist die Verschmelzung nach Art I UmgrStG steuerneutral. Es kommt nicht zur Besteuerung der stillen Reserven oder des Firmenwerts der CA Immo International AG. Die Steuerpflicht der CA Immo International AG endet mit Ablauf des Verschmelzungstichtages, das Vermögen der CA Immo International AG geht auf die CA Immobilien Anlagen AG über.

Der bei der CA Immo International AG bestehende Verlustvortrag geht durch die Verschmelzung auf die CA Immobilien Anlagen AG über und kann von dieser in den Folgejahren geltend gemacht werden.

Zum Verschmelzungstichtag (31. Dezember 2009) ist neben der gemäß § 220 Abs 3 Satz 1 AktG aufzustellenden unternehmensrechtlichen Schlussbilanz für steuerliche Zwecke eine steuerliche Verschmelzungsbilanz aufzustellen (§ 2 Abs 5 UmgrStG), in der das Vermögen der CA Immo International AG mit den steuerlichen Werten anzusetzen ist.

## **6.3 *Verkehrsteuern***

### **6.3.1 Umsatzsteuer**

Die Verschmelzung ist nicht umsatzsteuerbar (§ 6 Abs 4 UmgrStG). Es kommt daher durch die Verschmelzung weder zu einer Umsatzsteuerschuld noch zu einer Vorsteuerkorrektur (vgl § 6 Abs 4 UmgrStG).

### **6.3.2 Grunderwerbsteuer**

Im Vermögen der CA Immo International AG befinden sich keine Grundstücke im Sinne des § 2 GrEStG. Ferner führt die Verschmelzung nicht zur Übertragung von 100%igen Beteiligungen an Gesellschaften, zu deren Vermögen inländische Grundstücke gehören, und ferner auch nicht zur Anteilsvereinigung an solchen Gesellschaften. Grunderwerbsteuer und Grundbucheintragungsgebühren fallen somit nicht an. Es ist jedoch zu erwarten, dass die Verschmelzung in Ungarn aufgrund einer Gesetzesänderung per 1. Jänner 2010 zum Anfall von Grunderwerbsteuer führt, die derzeit aufgrund noch offener Rechtsfragen noch nicht genau quantifiziert werden kann.

### **6.3.3 Gesellschaftsteuer und Rechtsgeschäftsgebühren**

Da CA Immo International AG zum gegenwärtigen Zeitpunkt und daher auch im Zeitpunkt der Anmeldung der Verschmelzung zur Eintragung in das Firmenbuch länger als zwei Jahre besteht, ist die Verschmelzung gemäß § 6 Abs 5 UmgrStG von der Gesellschaftsteuer befreit. Gleiches gilt gemäß § 6 Abs 1 Z 3 KVStG.

## **6.4 *Folgen für die Aktionäre***

### **6.4.1 Aktionäre der CA Immobilien Anlagen AG**

Die Verschmelzung der CA Immo International AG auf die CA Immobilien Anlagen AG hat keine Folgen für die Besteuerung der Aktionäre der CA Immobilien Anlagen AG in Österreich.

### **6.4.2 Aktionäre der CA Immo International AG**

Der verschmelzungsbedingte Aktientausch der CA Immo International-Aktien gegen die CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien ist bei den CA Immo International-Aktionären steuerneutral und führt nicht zur Besteuerung eines Gewinnes der CA Immo International-Aktionäre (§ 5 Abs 1 Z 1 UmgrStG). Ertragsteuerlich wird der Erwerb der CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien auf den dem Verschmelzungstichtag folgenden Tag rückbezogen (§ 5 Abs 1 Z 1 Satz 2 UmgrStG). An die Stelle der Aktien an der CA Immo International AG treten die CA Immobilien Anlagen-Umtauschaktien. Dies gilt sowohl für die steuerrechtlich relevanten Fristen (Spekulationsfrist gemäß § 30 EStG sowie die Frist gemäß § 31 EStG gemäß § 5 Abs 2 UmgrStG) als auch für die Bewertung der

CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien. Die verschmelzungsbedingt erworbenen CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien sind im Grundsatz mit dem steuerlichen Wert der untergehenden CA Immo International-Aktien anzusetzen.

### **Aktien im Betriebsvermögen**

Befinden sich die CA Immo International-Aktien im Betriebsvermögen des Aktionärs, dann sind die CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien mit den Buchwerten der verschmelzungsbedingt untergehenden CA Immo International-Aktien fortzuführen.

### **Aktien im Privatvermögen**

Zählen die Aktien an der CA Immo International AG zum Privatvermögen des Aktionärs, dann sind die CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien grundsätzlich mit den Anschaffungskosten der verschmelzungsbedingt untergehenden CA Immo International-Aktien zu bewerten.

Gemäß § 31 EStG sind Veräußerungen von Beteiligungen steuerpflichtig, wenn der Veräußerer innerhalb der letzten 5 Jahre zu mindestens 1% beteiligt war. Davon sind sowohl unmittelbare als auch mittelbare Beteiligungen umfasst, dh jene Anteile, die an der CA Immobilien Anlagen AG gehalten werden, vermitteln in Höhe der anteiligen Beteiligung der CA Immobilien Anlagen AG an der CA Immo International AG auch Aktionären der CA Immobilien Anlagen AG eine entsprechende mittelbare Beteiligung an der CA Immo International AG. Sollte ein Aktionär sowohl Aktien an der CA Immobilien Anlagen AG als auch an der CA Immo International AG halten, wären somit für die Ermittlung des Beteiligungsausmaßes des entsprechenden Aktionärs an der CA Immo International AG für Zwecke des § 31 EStG die direkt gehaltenen Anteile an der CA Immo International AG und die mittelbar über die CA Immobilien Anlagen AG gehaltenen Anteile an der CA Immo International AG zusammen zu zählen.

Bestand vor der Verschmelzung weder an der CA Immobilien Anlagen AG noch an der CA Immo International AG eine derartige Beteiligung iSd § 31 EStG (dh Beteiligungsausmaß jeweils < 1%) und sollte durch die Verschmelzung eine Beteiligung iSd § 31 EStG entstehen, so ist gemäß § 5 Abs 4 UmgrStG der höhere gemeine Wert als Anschaffungskosten anzusetzen. Dies erfolgt, um eine Steuerpflicht nach § 31 EStG von bis zur Verschmelzung angesammelten stillen Reserven bei einer allfälligen späteren Veräußerung zu vermeiden, da die stillen Reserven in den Anteilen aufgrund des Beteiligungsausmaßes von < 1% bis zur Verschmelzung nicht steuerhängig sind. Sollten die Anschaffungskosten der Anteile jedoch höher sein als der anlässlich der Verschmelzung festgestellte gemeine Wert, so sind weiterhin die Anschaffungskosten anzusetzen (Rz 274 UmgrStR).

## 7 Erläuterung des Verschmelzungsvertrags

Der Verschmelzungsvertrag wird zwischen der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG abgeschlossen.

In der Darstellung der Verhältnisse der verschmelzungsbeteiligten Gesellschaften sind die Grundkapitalbeträge, Art und Zahl der ausgegebenen Aktien, deren Börsennotierung sowie die Beteiligung der CA Immobilien Anlagen AG an der CA Immo International AG dargestellt.

Im Folgenden wird der Verschmelzungsvertrag entsprechend seiner Gliederung dargestellt:

**Vertragsgegenstand:** Vertragsgegenstand ist die Verschmelzung der CA Immo International AG durch Aufnahme auf die CA Immobilien Anlagen AG gem §§ 219 ff AktG, unter Anwendung von Art I UmgrStG.

**Vertragsinhalt:** Die CA Immo International AG überträgt ihr Vermögen als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten im Wege der Gesamtrechtsnachfolge unter Verzicht der Liquidation auf die CA Immobilien Anlagen AG. Die Übertragung umfasst das gesamte Vermögen der CA Immo International AG.

**Umtauschverhältnis und Gewährung von Aktien:** Punkt 4 des Verschmelzungsvertrages regelt das Umtauschverhältnis und die Ausgabe der durch Kapitalerhöhung geschaffenen CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien zum anteiligen Betrag des Grundkapitals der CA Immobilien Anlagen AG. Zur Durchführung der Verschmelzung wird die CA Immobilien Anlagen AG ihr Grundkapital von derzeit EUR 634.370.022,00,-- um bis zu EUR 4.757.851,50 auf bis zu EUR 639.127.873,50 durch Ausgabe von bis zu 654.450 auf den Inhaber lautende Stückaktien erhöhen. Auf die Kapitalerhöhung wird der nicht auf die von der CA Immobilien Anlagen AG gehaltenen Aktien entfallende Teil des Gesellschaftsvermögens der CA Immo International AG als Sacheinlage angerechnet.

Punkt 4.4 regelt in Übereinstimmung mit § 224 Abs 1 Z 1 AktG, dass für jene Aktien der CA Immo International AG, die von der CA Immobilien Anlagen AG zum Zeitpunkt der Eintragung der Verschmelzung im Firmenbuch gehalten werden, die Gewährung von Aktien an der CA Immobilien Anlagen AG unterbleibt. Als Bewertungsstichtag wird der 30.6.2010 definiert.

In diesem Zusammenhang wird auf die Ausführungen zur Verschmelzung (siehe oben Punkt **Fehler!** **Verweisquelle konnte nicht gefunden werden.** des Verschmelzungsberichts) sowie zum Umtauschverhältnis (siehe unten Punkt 9.6 des Verschmelzungsberichts) verwiesen.

**Gewinnberechtigung:** Die CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien sind grundsätzlich ab dem am 1. Jänner 2010 beginnenden Geschäftsjahr der CA Immobilien Anlagen AG gewinnberechtigt. Zur möglichen Verschiebung des Stichtags des Beginns der Gewinnberechtigung der CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien bei Verzögerungen der Eintragung der Verschmelzung in das Firmenbuch siehe bereits oben Punkt 4.1

**Verschmelzungsstichtag** ist der 31.12.2009. Die Verschmelzung erfolgt rückwirkend zu diesem Stichtag. Ungeachtet der zivil- und sachenrechtlichen Wirksamkeit der Verschmelzung zum Zeitpunkt der Eintragung der Verschmelzung in das Firmenbuch bei der CA Immobilien Anlagen AG stellt der 31.12.2009 den Verschmelzungsstichtag im Sinne von § 220 Abs 2 Z 5 AktG und § 2 Abs 5 UmgrStG dar. Mit Beginn des 1.1.2010 gelten alle Handlungen der übertragenden Gesellschaft als für Rechnung der übernehmenden Gesellschaft vorgenommen. Der Verschmelzungsstichtag verschiebt sich im Falle von Verzögerungen bei der Eintragung der Verschmelzung gemäß Punkt 11.2 des Verschmelzungsvertrages. Auf den neuen Verschmelzungsstichtag ist eine Schlussbilanz gemäß § 220 Abs 3 AktG und eine Verschmelzungsbilanz gemäß § 2 Abs 5 UmgrStG aufzustellen. Bei einer weiteren Verzögerung der Eintragung über den 31.12. des Folgejahres hinaus verschieben sich die Stichtage jeweils um ein weiteres Jahr.

**Sonderrechte:** Im Zuge der Verschmelzung werden weder der CA Immobilien Anlagen AG noch an andere Personen Sonderrechte oder Rechte im Sinne von § 220 Abs 2 Z 6 AktG eingeräumt.

**Besondere Vorteile:** Den Mitgliedern der Vorstände und der Aufsichtsräte der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften werden keine besonderen Vorteile gewährt. Gleiches gilt für den Abschlussprüfer, den Verschmelzungsprüfer und sonstige Prüfer.

**Treuhänder:** Gemäß den Bestimmungen des AktG bestellen CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG die UniCredit Bank Austria AG als Treuhänder für den Empfang der im Rahmen der Verschmelzung und Kapitalerhöhung zu gewährenden Umtauschaktien. Der Treuhänder wird nach Eintragung der Verschmelzung im Firmenbuch die Umtauschaktien an die Inhaber der Streubesitzaktien der CA Immo International AG Zug-um-Zug gegen Rückgabe ihrer Aktien an der CA Immo International AG ausgeben. Die Gewährung der Umtauschaktien und die gegenständliche Treuhandabwicklung erfolgt für die Aktionäre von CA Immo International AG kostenfrei.

**Buchwertfortführung:** Gemäß § 202 Abs 2 Z 1 UGB wird CA Immobilien Anlagen AG die Buchwerte aus dem letzten Jahresabschluss der CA Immo International AG fortführen. Es kommt aus Anlass der Verschmelzung somit zu keiner Neubewertung des von der CA Immo International AG übernommenen Vermögens.

**Stichtagsänderungen und Rücktrittsrecht:** Sollte die Eintragung der Verschmelzung erst nach Durchführung der ordentlichen Hauptversammlung CA Immobilien Anlagen AG im Jahr 2011 erfolgen, können die ehemaligen CA Immo International-Aktionäre aufgrund der ihnen gewährten CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien nicht an einer allfälligen, in der vorangegangenen ordentlichen Hauptversammlung der CA Immobilien Anlagen AG beschlossenen Gewinnausschüttung teilnehmen, denn Voraussetzung für den Erwerb des Dividendenanspruchs ist der Besitz von Aktien im Zeitpunkt der ordentlichen Hauptversammlung. In diesem Fall muss sich der Tag des Beginns der Gewinnberechtigung aufgrund der den CA Immo International-Aktionären gewährten CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien somit vom 1. Jänner 2010 auf den 1. Jänner 2011 verschieben. Sollte die Verschmelzung nicht bis zum 30. September 2011 in das Firmenbuch eingetragen worden sein, so ist jede der verschmelzungsbeteiligten Gesellschaften berechtigt, vom Verschmelzungsvertrag mit sofortiger Wirkung zurückzutreten. Dieses Rücktrittsrecht erlischt mit Eintragung der Verschmelzung in das Firmenbuch.

**Genehmigungen:** Der Verschmelzungsvertrag wird mit seiner Genehmigung durch die Hauptversammlung der übertragenden CA Immo International AG wirksam. Da die Verschmelzung auf Seiten der CA Immobilien Anlagen AG gemäß § 231 AktG in vereinfachter Form durchgeführt wird, ist die Zustimmung der Hauptversammlung der CA Immobilien Anlagen AG nicht erforderlich. Anderes gilt nur dann, wenn Aktionäre der übernehmenden CA Immobilien Anlagen AG, deren Anteile zusammen 5% des Grundkapitals dieser Gesellschaft erreichen, bis zum Ablauf eines Monats nach Beschlussfassung der Hauptversammlung der CA Immo International AG die Einberufung einer Hauptversammlung verlangen, in der über die Zustimmung zur Verschmelzung beschlossen wird (§ 231 Abs 3 AktG). In diesem Fall wird der Verschmelzungsvertrag erst wirksam, wenn die Hauptversammlung der CA Immobilien Anlagen AG über die Verschmelzung zustimmend Beschluss gefasst hat.

**Kosten und Abgaben, Schlussbestimmungen:** Die übrigen Bestimmungen des Verschmelzungsvertrages sind selbsterklärend und verweisen zum Teil auf anwendbare Rechtsvorschriften.

## **8 Durchführung des Aktientausches, Börsehandel und prospektersetzende Dokumente**

### ***8.1 Auswirkungen der Verschmelzung auf die Aktien der CA Immo International AG***

Mit Eintragung der Verschmelzung in das Firmenbuch bei der CA Immo International AG und der CA Immobilien Anlagen AG wird die Verschmelzung wirksam. Damit erlöschen die CA Immo International AG und auch die an dieser Gesellschaft bestehenden Mitgliedschaftsrechte. Die Aktionäre der CA Immo International AG werden kraft Gesetzes und nach Maßgabe des im Verschmelzungsvertrag festgelegten Umtauschverhältnisses Aktionäre der CA Immobilien Anlagen AG. Die von der CA Immo International AG ausgegebenen Zwischensammelurkunden (§ 24 DepotG), die bei der Oesterreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft („OeKB“) als Wertpapiersammelbank hinterlegt sind, verbriefen somit ab Wirksamwerden der Verschmelzung keine Aktienrechte an der CA Immo International AG mehr, sondern Ansprüche auf Lieferung von Aktien der CA Immobilien Anlagen AG. Die mit der Verschmelzung verbundene Kapitalerhöhung des Grundkapitals der CA Immobilien Anlagen AG zur Aktienaussgabe an die (ehemaligen) Aktionäre der CA Immo International AG wird gleichzeitig mit der Eintragung der Verschmelzung durchgeführt. Die für die Aktionäre der CA Immo International AG zu gewährenden CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien werden bereits vor Eintragung der Verschmelzung beim Treuhänder (siehe Punkt 8.3) hinterlegt.

### ***8.2 Auswirkungen der Verschmelzung auf die Aktien der CA Immobilien Anlagen AG***

Die Verschmelzung berührt weder die bestehenden Inhaberaktien der CA Immobilien Anlagen AG, die in einer Zwischensammelurkunde (§ 24 DepotG) verbrieft sind, noch die vier bestehenden Namensaktien der CA Immobilien Anlagen AG. Die CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien sind grundsätzlich ab dem am 1. Jänner 2010 beginnenden Geschäftsjahr der CA Immobilien Anlagen AG gewinnberechtigt (siehe Punkt 4.1 zur möglichen Verschiebung des Stichtags des Beginns der Gewinnberechtigung der CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien bei einer Verzögerung der Eintragung der Verschmelzung in das Firmenbuch) und weisen ansonsten die selben Merkmale wie die bestehenden Inhaberaktien der CA Immobilien Anlagen AG auf (ISIN AT0000641352). Die CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien werden durch eine bei der OeKB hinterlegte Zwischensammelurkunde verbrieft, an der die (ehemaligen) Aktionäre der CA Immo International AG im Wege der Depotgutschrift Miteigentumsanteile erwerben. Der Anspruch auf Einzelverbriefung von Aktien ist ausgeschlossen. Die Verschmelzung führt dazu, dass neben den bisherigen Aktionären der CA Immobilien Anlagen AG auch die bisherigen Aktionäre der CA Immo International AG Aktionäre der CA Immobilien Anlagen AG werden.

### ***8.3 Durchführung des Aktienumtauschs***

Die Aktionäre der CA Immo International AG müssen im Zusammenhang mit dem Aktienumtausch nichts veranlassen. Der Umtausch der Aktien erfolgt über die OeKB als zentrale Wertpapiersammelbank und Umbuchung in den Depots der CA Immo International AG Aktionäre durch deren jeweiligen Depotbanken. Der Umtausch der Aktien ist für die umtauschberechtigten CA Immo International-Aktionäre kostenfrei.

Die UniCredit Bank Austria AG wurde von den verschmelzungsbeteiligten Gesellschaften gemäß § 225a Abs 2 AktG als Treuhänderin für den Empfang der zu gewährenden CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien bestellt. Die CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien werden in einer Zwischensammelurkunde (§ 24 DepG) von der CA Immobilien Anlagen AG verbrieft, die vom Treuhänder vor Eintragung der Verschmelzung in das Firmenbuch bei der OeKB hinterlegt wird. Die darin verbrieften CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien werden vom Treuhänder auf ein Depot

des Treuhänders bei der OeKB eingeliefert. Nach Eintragung der Verschmelzung in das Firmenbuch überträgt der Treuhänder die CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien an die CA Immo International-Aktionäre gemäß dem im Verschmelzungsvertrag festgelegten Umtauschverhältnis über das Clearingsystem der OeKB sowie die Depotbanken der CA Immo International AG-Aktionäre. Sämtliche umtauschberechtigten Aktien der CA Immo International AG sind bei der OeKB als Wertpapiersammelbank in Sammelverwahrung hinterlegt. Der Aktienumtausch erfolgt daher ausschließlich im Effekten giroverkehr.

#### ***8.4 Spitzenausgleich***

Aufgrund des Umtauschverhältnisses von 10 CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien für 19 CA Immo International-Aktien kommen solchen Aktionären, die eine Anzahl von CA Immo International-Aktien in ihrem jeweiligen Depot halten, die nicht glatt durch 19 teilbar ist, quotenmäßige Rechte an einer Aktie der CA Immobilien Anlagen AG zu (Aktienspitzen). Mit Aktienspitzen können keine Aktionärsrechte geltend gemacht werden. Aktienspitzen, die bei den einzelnen Depotbanken entstehen, werden von den Depotbanken an den Treuhänder über das Clearingsystem der OeKB zur Verwertung im Interesse der Aktionäre übertragen. Die auf die Aktienspitzen entfallenden CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien werden vom Treuhänder zum Börsenpreis veräußert. Der Verkaufserlös wird den (ehemaligen) CA Immo International-Aktionären, entsprechend den auf sie entfallenden Aktienspitzen gutgeschrieben (§ 179 Abs 3 AktG).

Die Verwertung der Aktienspitzen ist für die umtauschberechtigten CA Immo International-Aktionäre kostenfrei.

#### ***8.5 Auswirkungen der Verschmelzung auf den börsenmäßigen Handel der Wertpapiere***

##### **8.5.1 Aktien der CA Immobilien Anlagen AG**

Die Aktien der CA Immobilien Anlagen AG (ISIN AT0000641352) sind zum amtlichen Handel an der Wiener Börse zugelassen und werden im Marktsegment Prime Market der Wiener Börse gehandelt. Sie werden im ATX und im ATX Prime geführt.

Die Verschmelzung hat keine Auswirkungen auf den börsenmäßigen Handel der Aktien der bestehenden CA Immobilien Anlagen-Aktionäre. Diese können ihre CA Immobilien Anlagen AG Aktien auch nach Wirksamkeit der Verschmelzung (Firmenbucheintragung) unverändert an der Wiener Börse handeln.

Es ist vorgesehen, dass mit der Beendigung der Notierung der Aktien der CA Immo International AG die CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien, die an die CA Immo International AG Aktionäre im Zuge der Verschmelzung ausgegeben werden, zum amtlichen Handel an der Wiener Börse zugelassen werden. Die Zulassung soll so rechtzeitig beantragt werden, dass die Handelszulassung der CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien unmittelbar im Anschluss an das Wirksamwerden der Verschmelzung (Firmenbucheintragung) erfolgen kann.

##### **8.5.2 Aktien der CA Immo International AG**

Die Aktien der CA Immo International AG (ISIN ATCAIMMOINT5) sind zum amtlichen Handel an der Wiener Börse zugelassen und werden im Marktsegment Prime Market der Wiener Börse gehandelt. Die Aktien der CA Immo International AG sind im ATX sowie im ATX Prime geführt.

Die Notierungen der Aktien der CA Immo International AG wird mit Beginn des Tages, an dem die Verschmelzung durch Eintragung in das Firmenbuch wirksam wird, beendet. Aufgrund des zeitlich verzögerten Settlements (Aktienlieferung) von Handelsumsätzen kann es nach den jeweiligen Börseregeln bereits vor dem Wirksamwerden der Verschmelzung (Firmenbucheintragung) zur Handlungsaussetzung kommen.

Die CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien sollen zeitnah zum amtlichen Handel an der Wiener Börse zugelassen werden. Damit soll eine möglichst lückenlose börsenmäßige Handelbarkeit für die (ehemaligen) Aktionäre der CA Immo International AG gewährleistet werden.

### ***8.6 Prospekt ersetzende Dokumente***

Dieser Verschmelzungsbericht zusammen mit den weiteren gemäß § 221a Abs 2 AktG zur Einsicht der Aktionäre aufzulegenden Unterlagen (siehe Punkt VI.3) ersetzt in Österreich die Veröffentlichung eines gebilligten Prospekts für die anlässlich der Verschmelzung angebotenen CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien (§ 3 Abs 1 Z 8 iVm Abs 4 KMG iVm § 3 MVSV) und (ii) einen gebilligten Prospekt für die Zulassung der CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien zum amtlichen Handel an der Wiener Börse (§ 75 Abs 1 Z 4 BörseG iVm § 3 MVSV).

## 9 Umtauschverhältnis

### 9.1 Zusammenfassung

Die Festlegung des angemessenen Umtauschverhältnisses beruht auf Unternehmensbewertungen, die bei CA Immo International AG und CA Immobilien Anlagen AG nach vergleichbaren methodischen Grundsätzen und Vorgangsweisen vorgenommen wurden.

Die Vorstände der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG haben die der Bestimmung des Umtauschverhältnisses zugrunde gelegten Nettovermögenswerte („Net Asset Value“, „NAV“) von CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG zum 30. Juni 2010 ermittelt, welche sich wie folgt darstellen (zu den Erläuterungen siehe Punkt 9.5):

	<u>Wert pro Aktie (in EUR)</u>		<u>Umtauschverhältnis</u>
	CA Immo International AG	CA Immobilien Anlagen AG	CA Immobilien Anlagen AG-Aktien pro CA Immo International-Aktie
Net Asset Value (NAV)	9,42	17,92	<b>0,53x</b>
EPRA NAV	10,20	19,86	<b>0,51x</b>
EPRA NNNNAV	9,66	18,25	<b>0,53x</b>
<b>Median der Umtauschverhältnisse auf Basis NAV:</b>			<b>0,53x</b>

Zusätzlich haben die Vorstände die Bewertungsergebnisse gemäß NAV mit einer Bewertung von CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG nach dem Discounted Cash Flow (DCF) - Verfahren überprüft.

Auf Basis des Medians der aus den NAVs abgeleiteten Umtauschverhältnisse ergibt sich ein rechnerisches Umtauschverhältnis von

$$0,53 : 1$$

Auf Grundlage der durchgeführten Unternehmensbewertungen und des sich rechnerisch ergebenden Wertverhältnisses der Aktien haben die Vorstände der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG das Umtauschverhältnis auf

$$19 : 10$$

(dh 10 CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien für 19 bestehende CA Immo International-Aktien) festgesetzt.

Die PwC Transaction Services Wirtschaftsprüfung GmbH, die vom Handelsgericht Wien mit Beschluss vom 22. Juli 2010 zum gemeinsamen Verschmelzungsprüfer für beide an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften bestellt worden ist, bestätigt im Prüfbericht vom 25. August 2010 uneingeschränkt, dass das auf der Grundlage der Unternehmensbewertungen der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG festgesetzte Umtauschverhältnis angemessen ist.

Die folgenden Ausführungen erläutern die Vorgehensweise (Methoden und Prämissen) und die Ergebnisse der durchgeführten Unternehmensbewertungen sowie die Herleitung und Festlegung des Umtauschverhältnisses.

Ergänzend wird darauf hingewiesen, dass die nachfolgend dargestellten Berechnungen zur Ableitung der Unternehmenswerte und des Net Asset Value von CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG grundsätzlich ohne Nachkommastelle in EUR Mio ausgewiesen werden. Da die

Berechnungen mit ungerundeten Werten erfolgten, kann die Addition bzw Subtraktion von Tabellenwerten zu Abweichungen bei den dargestellten Zwischen- bzw. Gesamtsummen führen.

## ***9.2 Struktur und Abgrenzung der Bewertungsobjekte***

Bewertungsobjekte sind die CA Immobilien Anlagen AG und die CA Immo International AG einschließlich aller Tochter- und Beteiligungsgesellschaften, dh im Ergebnis der jeweilige Konzern der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG.

Grundlage für die Bewertung der CA Immo International AG ist der Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2010 sowie eine konsolidierte Planungsrechnung des Unternehmens. Gleiches gilt für die CA Immobilien Anlagen AG, in deren Konzernzwischenabschluss zum 30. Juni 2010 als voll konsolidiertes Tochterunternehmen abgebildet ist.

Die Konzernzwischenabschlüsse zum 30. Juni 2010 umfassen jeweils alle voll-konsolidierten verbundenen Unternehmen. In den Planungsrechnungen sind die übrigen Beteiligungen, insbesondere Minderheitsbeteiligungen, nicht getrennt berücksichtigt worden, sondern wurden teilweise als nicht betriebsnotwendiges Vermögen behandelt und planerisch zu ihrem aktuellen Buchwert zum Bewertungsstichtag verkauft. Ebenso wurde mit Grundstücksreserven und Baurechtsschaffungen verfahren.

Die Unternehmenswerte der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG ergeben sich jeweils aus der Summe der Unternehmenswerte und der Sonderwerte.

## ***9.3 Allgemeine Bewertungsgrundsätze und Methoden***

### **9.3.1 Net Asset Value**

Für die Bewertung von bestandshaltenden Immobiliengesellschaften hat sich international der Nettovermögenswert („**Net Asset Value**“, „**NAV**“) als zentrale Maßgröße etabliert, welcher sich als Differenz aus den Vermögenswerten und den Schulden des zu bewertenden Unternehmens errechnet, wobei das Immobilienvermögen unter Umständen auch abweichend von der bilanziellen Behandlung vollständig zu Marktpreisen bewertet wird.

Der NAV hat insbesondere für die Bewertung von Immobilienunternehmen mit einem hohen Anteil an Bestandsimmobilien eine hohe Relevanz, da der Wert der Unternehmen primär durch die nachhaltige Ertragskraft der Immobilienobjekte bestimmt wird, die ihrerseits maßgeblich im Marktwert der im Portfolio enthaltenen Immobilien zum Ausdruck kommt.

Der NAV versteht sich demnach als Differenz aus den Marktwerten des Vermögens („**Gross Asset Value**“, „**GAV**“) und den Schulden des zu bewertenden Unternehmens. Wie unten im Detail erläutert, beruhen die wesentlichen für die Ermittlung des Marktwerts verwendeten Bewertungsmethoden auf einem Ertragswert unter Berücksichtigung individueller Wirtschaftlichkeitsrechnungen und Kapitalkosten.

Hinsichtlich der Berechnung des „NAV“ sind insbesondere drei relevante Definitionen zu unterscheiden:

#### **A) NAV laut IFRS Bilanz**

Der NAV in der engsten Definition entspricht dem Eigenkapital (exklusive Anteilen im Fremdbesitz) laut IFRS Konzernbilanz. Da die CA Immo Gruppe vom Wahlrecht des IAS 40 Gebrauch macht, werden als Finanzinvestition gehaltene Immobilien (Bestandsimmobilien und Immobilien in Entwicklung) bereits in der Bilanz zum Marktwert bewertet.

## B) EPRA NAV

Von der European Public Real Estate Association (EPRA) wurden „Best Practices Policy Recommendations“ veröffentlicht, die auch Richtlinien für die Berechnung eines „EPRA-NAV“ enthalten. Gemäß dieser Definition wird das Eigenkapital des IFRS-Abschlusses vor Minderheitsanteilen um die Differenz zwischen dem Buchwert und dem Zeitwert desjenigen Immobilienvermögens angepasst, welches im Abschluss nicht zum Zeitwert bewertet wurde (betrifft insbesondere die Bilanzpositionen „Selbst genutzte Immobilien“ bzw. „Zum Handel bestimmte Immobilien“). In einem nächsten Schritt werden die aktiven und passiven Steuerabgrenzungen, sofern sie das Immobilienvermögen betreffen, und mit latenten Steuern zusammenhängende Firmenwerte gegen das Eigenkapital verrechnet. Ebenso wird der in der Bilanz berücksichtigte Fair Value von Hedging-Instrumenten gegen das Eigenkapital verrechnet. Weiters werden bei der Berechnung Verwässerungseffekte aus der Ausübung von Optionen, Wandelschuldverschreibungen und anderen Eigenkapitalinstrumenten berücksichtigt.

## C) EPRA Triple Net NAV

Die EPRA Empfehlung stellt neben dem NAV auch auf einen so genannten Triple Net Asset Value (NNNAV) ab. Wesentlicher Unterschied zum EPRA „Single“ NAV ist die Berücksichtigung von im Zusammenhang mit der Veräußerung einer Immobilie anfallenden Steuern. Hierfür wird entsprechend der Strategie des jeweiligen Unternehmens der Barwert einer allfälligen Steuerlast, welche nicht durch Steuergestaltungsmöglichkeiten bei Immobilienverkäufen verhindert werden kann, vom NAV in Abzug gebracht. Zudem wird das bilanziell ausgewiesene Fremdkapital um eine allfällige Differenz zwischen dem Buchwert und Marktwert angepasst sowie der für den „Single“ NAV neutralisierte Fair Value von Hedging-Instrumenten wieder angesetzt.

## 9.3.2 Immobilienbewertungsmethoden im Detail

Von der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG wird im Konzernabschluss eines jedes Geschäftsjahres zum 31. Dezember die durch unabhängige Experten jährlich vorgenommene Bewertung der einzelnen Immobilienobjekte und Immobilienprojekte berücksichtigt. Verändern sich innerhalb eines Geschäftsjahres Werttreiber einzelner Immobilienobjekte wesentlich, werden von CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG ohne eine weitere Prüfung durch externe Experten Anpassungen der Bewertungen vorgenommen und auch in den Quartalsabschlüssen berücksichtigt. Für die Bestandsimmobilien der CA Immo International erfolgt ein quartalsweises Update der externen Bewertungen.

Die externe Bewertung erfolgte im Wesentlichen gemäß den von "Royal Institution of Chartered Surveyors" (RICS) definierten Standards. RICS definiert den Marktwert als jenen Wert, für den ein williger Käufer eine Immobilie von einem willigen Verkäufer zu einem fremdüblichen Transaktionspreis erwirbt, wobei Käufer und Verkäufer sachkundig, umsichtig und ohne Zwang gehandelt haben.

Der Gutachter berücksichtigt grundsätzlich auch zukünftige Anpassungen der Vertragsmieten, erwartete Leerstellungen und deren Dauer, Mietauslaufprofile sowie eine Einschätzung der Marktmiete für die Vermietung von Leerflächen und Flächen die zukünftig frei werden. Diese Komponente kann insbesondere bei Objekten mit geringer Auslastung oder kurzfristig erwartetem Leerstand, bei Fehleinschätzungen der Marktmiete und der Vermietbarkeit zu Wertabweichungen führen.

Nachfolgend werden die Bewertungsmethoden im Detail nach Regionen beschrieben:

### **Bewertung in Österreich:**

Für 99 % des gesamten Immobilienvermögens in Österreich erfolgte eine externe Bewertung zum Stichtag 31.12.2009. In Österreich erfolgt die Bewertung nach nationalen Bewertungsstandards, die den neuesten fachlichen Grundsätzen entsprechen. Im Österreichischen Bewertungsgesetz ist der Marktwert als jener Wert definiert, der üblicherweise für solche Immobilien im Rahmen einer Verkaufstransaktion zwischen gutgläubigen Parteien erzielt wird. Diesem nationalen österreichischen Standard entsprechen die Ertragswertmethode, die Sachwertmethode und die Vergleichswertmethode. Bei gewerblich genutzten Immobilien wird die Ertragswertmethode verwendet. Wie bei der Cash-flow Methode werden auch hier zukünftige Erträge und Aufwendungen auf den Bewertungsstichtag abgezinst. Relevante Komponente bei der Ermittlung des Abzinsungsfaktors bzw. der Bruttorendite sind dabei nicht nur die Einschätzung des Risikos verglichen mit einer risikofreien Veranlagung, sondern auch der Index und die geschätzte Restnutzungsdauer des Gebäudes.

Verändern sich innerhalb eines Geschäftsjahres Werttreiber einzelner Immobilienobjekte wesentlich, werden ohne eine weitere Prüfung durch externe Bewerter Anpassungen der Bewertungen vorgenommen und auch in den Quartalsabschlüssen berücksichtigt.

### **Bewertung in Deutschland:**

Zum Stichtag 31.12.2009 wurde eine Bewertung aller Liegenschaften (Bestandsimmobilien, Immobilien in Entwicklung und zum Handel bestimmte Immobilien) in Deutschland vorgenommen. Dabei wurden rund 94 % des Wertes des Immobilienvermögens durch externe Sachverständige ermittelt. Das übrige Immobilienvermögen wurde intern durch einen zertifizierten Sachverständigen auf Basis der Bewertungen des Vorjahres bzw. aufgrund verbindlicher Kaufverträge fortgeschrieben.

Die Wahl der Bewertungsmethode hängt von dem Entwicklungsstadium und der Nutzungsart einer Immobilie ab. Die vermieteten Büroimmobilien sowie Hallen- und Logistikimmobilien werden nach dem Ertragswertverfahren bzw. der Investmentmethode bewertet. Bei Immobilien in der Erstellungsphase wird das Residualwertverfahren angewendet.

Für unbebaute Grundstücke werden das Vergleichswertverfahren bzw. das Liquidations-, Kalkulations- als auch das Residualwertverfahren herangezogen.

Zu den wertbestimmenden Parametern und Faktoren gehören u.a. Lage, Bauqualität und sonstige wertbeeinflussende Eigenschaften wie z.B. Erschließungszustand, Denkmalschutz und Kontaminierung.

Die Parameter und sonstigen wertbeeinflussenden Faktoren werden im Rahmen der Bewertung aus den Marktdaten abgeleitet bzw. durch qualifizierte Einschätzungen durch die Gutachter für die jeweiligen Liegenschaften individuell festgelegt.

Quartalsweise werden von der internen Bewertungsabteilung alle wesentlichen objektspezifischen Veränderungen bei einzelnen Liegenschaften, die sich seit der letzten Wertermittlung ergeben haben, sondiert (z.B. durch Betrachtung einer Abweichungsanalyse hinsichtlich Mietflächen, Mieterträgen, etc.). Werden wesentliche Veränderungen erkannt, erfolgt eine Anpassung der Liegenschaftswerte.

### **Bewertung der Immobilien in Ost- und Südosteuropa:**

Alle vermieteten Immobilien sowie ein Großteil des Immobilienvermögens in Entwicklung wurden mit Stichtag 31.12.2009 von unabhängigen, international tätigen Sachverständigen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktlage bewertet.

In Osteuropa basiert der ermittelte Marktwert der vermieteten Immobilien auf abgezinnten, künftig erwarteter Cash-flows bzw. kapitalisierten Mieterträgen. Um den Barwert der zukünftigen Cash-flows zu ermitteln, werden diese Cash-flows zum Bewertungsstichtag diskontiert. Der Diskontierungssatz wird durch Renditen bei Transaktionen von vergleichbaren Immobilien bestimmt. Durch die mangelnde Liquidität kam es in den meisten osteuropäischen Ländern kaum zu Transaktionen. Diese fehlende Liquidität spiegelt sich in den steigenden und stark schwankenden Renditen wider.

Beim Immobilienvermögen in Entwicklung basiert der ermittelte Marktwert überwiegend auf den geplanten Ertragswerten der Projekte bei Fertigstellung sowie eines angemessenen Developerprofits unter Berücksichtigung der noch anfallenden Aufwendungen zur Fertigstellung (Residualwertmethode). Allfällige Risiken wurden entweder in den künftig erwarteten Cash-flows, den Mietansätzen oder in den verwendeten Kapitalisierungszinssätzen berücksichtigt. Die verwendeten Zinssätze variieren insbesondere in Abhängigkeit von den unterschiedlichen Immobilienstandorten und wurden auf Basis gutachterlicher Erfahrungswerte bestimmt. Grundstücksreserven auf welchen keine aktiven Entwicklungen in naher Zukunft zu erwarten sind, werden auf Basis von Vergleichstransaktionen bewertet.

Für die Bestandsimmobilien der CA Immo International erfolgt ein quartalsweises Update der externen Bewertungen. Hinsichtlich der Entwicklungsliegenschaften erfolgt eine quartalsweise Überprüfung bzw. allfällige Anpassung der Immobilienwerte durch die interne Bewertungsabteilung.

### **9.3.3 Discounted Cash Flow**

Neben der in der Immobilienwirtschaft - wie oben dargelegt – üblichen Bewertung auf Basis des NAV basiert in der herrschenden Rechtsprechung und Bewertungspraxis, der auch die vorliegende Bewertung folgt, die Bestimmung des Umtauschverhältnisses bei Verschmelzungen typischerweise auf objektivierte Zukunftserfolgswerten der Unternehmen (im Vergleich zu Zukunftserfolgswerten der Immobilienobjekte beim NAV).

Gemäß dem Fachgutachten zur Unternehmensbewertung des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation des Instituts für Betriebswirtschaft, Steuerrecht und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder (KFS BW1), beschlossen am 27. Februar 2006, ergibt sich der Zukunftserfolgswert aus dem Barwert der mit dem Eigentum am Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner, die aus der Fortführung des Unternehmens und aus der Veräußerung etwaigen nicht betriebsnotwendigen Vermögens erzielt werden. Dieser Zukunftserfolgswert kann dabei nach dem Ertragswertverfahren oder nach einem Discounted Cash Flow-Verfahren (DCF-Verfahren) ermittelt werden (KFS BW1, Abschnitt 2.3.). Beide Verfahren beruhen auf der gleichen konzeptionellen Grundlage, da sie den Unternehmenswert als Barwert künftiger finanzieller Überschüsse ermitteln, und führen bei identen Annahmen zu identen Ergebnissen (KFS BW1, Abschnitt 6.1.).

Im vorliegenden Fall wurden zur Plausibilitätsbeurteilung der Bewertungsergebnisse gemäß NAV, welcher indirekt ebenfalls auf Ertragswerten beruht, zusätzlich die Unternehmens- und Eigenkapitalwerte nach dem in der Bewertungspraxis am meisten verbreiteten DCF Verfahren ermittelt. Aufgrund der Identität der Ergebnisse bei identen Annahmen wurde auf eine separate Darstellung der Unternehmenswerte nach dem Ertragswertverfahren verzichtet.

Das DCF-Verfahren ermittelt auf Basis des Entity-Ansatzes (Bruttoverfahren) den Unternehmenswert durch Kapitalisierung der künftigen Free Cash-Flows unter der Fiktion vollständiger Eigenfinanzierung. Dabei wird es als zulässig erachtet, unter der Annahme der Ausschüttungsäquivalenz zwischen dem zu bewertenden Unternehmen und der Alternativanlage von der Wertneutralität der persönlichen Besteuerung auszugehen (KFS BW1, Abschnitt 5.3.5.). Vereinfachend wurde daher auf die Berücksichtigung der persönlichen Einkommensteuer sowohl bei dem zu kapitalisierenden Cash-flow als auch im Kapitalisierungszinssatz verzichtet.

Unter Verwendung des Konzepts der gewichteten Kapitalkosten (WACC-Konzept) wird der Marktwert des Gesamtkapitals durch Kapitalisierung der Free Cash-Flows mit den Weighted Average Cost of Capital (WACC) ermittelt. Der WACC ist ein nach der Kapitalstruktur gewichteter Mischzinssatz aus Eigen- und Fremdkapitalkosten. Die Gewichtung erfolgt nach dem Verhältnis der von Eigen- und Fremdkapital.

Der Marktwert des Eigenkapitals ergibt sich, indem vom Unternehmenswert (oder Marktwert des Gesamtkapitals) der Marktwert des verzinslichen Fremdkapitals abgezogen wird. Der Marktwert des verzinslichen Fremdkapitals entspricht bei marktüblicher Verzinsung dem Nominalwert des Fremdkapitals. Wird das Fremdkapital niedriger oder höher verzinst, als es dem marktüblichen Zinssatz entspricht, ergibt sich der Marktwert des Fremdkapitals aus den mit dem marktüblichen Zinssatz kapitalisierten Fremdfinanzierungszahlungen.

### **9.3.4 Börsekurse**

Die Aktien der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG sind an der Wiener Börse zum Handel zugelassen. Entsprechend wäre es prinzipiell denkbar, den Wert der beiden Gesellschaften auch anhand der aus den jeweiligen Aktienkursen abgeleiteten Marktkapitalisierungen der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG zu bestimmen.

Eine Verwendung der Börsekurse (Marktkapitalisierung) als Grundlage für die Festlegung des Umtauschverhältnisses im Rahmen der Verschmelzung ist aus Sicht der Vorstände von CA Immo International AG und CA Immobilien Anlagen AG im vorliegenden Fall jedoch nicht zweckdienlich. Wesentliche Basis für diese Einschätzung ist die große Volatilität, die das relative Verhältnis der Börsekurse der beiden an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften über die letzten Jahre zeigte. Betrachtet man den Zeitraum seit dem IPO der CA Immo International AG, schwankte das Austauschverhältnis Kurswert CA Immo International AG zu Kurswert CA Immobilien Anlagen AG zwischen minimal 0,36x (20. Oktober 2008) und maximal 0,90x (25. Februar 2009). Betrachtet man nur die letzten 12 Monate vor Ankündigung der Übernahmeabsicht durch die CA Immobilien Anlagen AG im März 2010 lag die Bandbreite zwischen minimal 0,50x (16. Oktober 2009) und maximal 0,74x (16. April 2009).

Diese hohe Volatilität verdeutlicht, dass eine aus den Börsekursen abgeleitete Wertbestimmung von einer Vielzahl von Faktoren abhängt, wie insbesondere von der allgemeinen Verfassung des Aktienmarktes, aktuellen Investorenpräferenzen, der Größe und Enge des Marktes, von zufallsbedingtem Umsätzen sowie von spekulativen und sonstigen nicht wertbezogenen Einflüssen. Diese Einflüsse können damit zu unberechenbaren Schwankungen und starken Veränderungen innerhalb kurzer Zeitspannen führen, die nicht die fundamentale Entwicklung der Gesellschaften widerspiegeln. Gilt dies schon für die Kursentwicklung einer einzelnen Gesellschaft, trifft dies in noch höherem Maße auf die relative Entwicklung zweier Aktien zu, da nicht immer die gleichen Sonderfaktoren im gleichen Ausmaß auf beide Aktien einwirken.

Zusätzlich sind die Kurse der meisten börsennotierten Immobilienunternehmen im Rahmen der seit dem Jahr 2008 herrschenden Finanzkrise und der spezifischen Abwendung vieler internationaler institutioneller Investoren von der Gattung der Immobilienaktien stark unter Druck geraten. Die durch starke Verkäufe ausgelösten Kursverluste waren hier nur teilweise durch fundamentale Verschlechterung der Ertragslage zu erklären. Ein wesentlicher Effekt kam auch aus der Verringerung der Immobilienquote, also dem Umschichten von Investments in die Aktien von Unternehmen anderer Industrien, auf Seiten der aktiven Aktienfonds ohne speziellen Sektorfokus. Zusätzlich war zu beobachten, dass in Folge von besonderen Vorgängen bei einigen der größten österreichischen Immobilien-Aktiengesellschaften, die derzeit Gegenstand gerichtlicher Auseinandersetzungen sind, sämtliche österreichische Immobilienaktien zusätzlich unter einem Vertrauensschwund sowohl inländischer als auch internationaler Investoren litten.

Neben der Volatilität eines aus Börsenkursen abgeleiteten relativen Austauschverhältnisses ist weiters zu beachten, dass sowohl der auf Basis einer Discounted Cash Flow Bewertung ermittelte Eigenkapitalwert (siehe Punkt 9.4.8) als auch der Net Asset Value (siehe Punkt 9.5) bei beiden Gesellschaften deutlich über der Marktkapitalisierung liegt. Die Vorstände der beiden Gesellschaften sehen somit die maßgeblichen Unternehmenswerte nicht ausreichend in den Börsenkursen reflektiert, um daraus ein Umtauschverhältnis ableiten zu können.

### **9.3.5 Multiplikatoren**

In der Bewertungspraxis werden ebenso häufig sogenannte Marktmultiplikatoren (z.B. EBITDA-Multiplikatoren) von Vergleichsunternehmen als Bewertungsmaßstab herangezogen. Für Immobilienunternehmen hat sich hier in der jüngeren Vergangenheit insbesondere die Verwendung der Prämie bzw. des Abschlags auf den Net Asset Value der Vergleichsunternehmen auf den Bewertungsgegenstand etabliert.

Aufgrund einer im Vergleich zu den meisten anderen Immobilienunternehmen deutlich breiteren regionalen und sektoralen Aufstellung sowie des starken Engagements in der Immobilienentwicklung würde sich die Definition einer passenden Bewertungs-Vergleichsgruppe für die CA Immobilien Anlagen-Gruppe als schwierig gestalten und sich Vergleichswerte nicht konsistent ableiten lassen.

In Bezug auf die CA Immo International AG kommt hinzu, dass eine Vielzahl der notierten Gesellschaften mit einer vergleichbaren regionalen Fokussierung entweder mit unternehmensspezifischen Problemen oder Restrukturierungen konfrontiert ist oder die Marktkapitalisierungen, bzw. täglichen Börseumsätze auf ein Maß zurückgegangen sind, dass aufgrund der Marktenge die Kurse als nur mehr bedingt relevant einzuschätzen sind. Folglich kann auch hier keine tatsächlich repräsentative Vergleichsgruppe ermittelt werden.

Greift man subsidiär zu direkt vergleichbaren Unternehmen auf die an der Wiener Börse notierten Immobilien-Unternehmen zurück, würde sich eine weitgehend identische Vergleichsgruppe für CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG ergeben, so dass auch die aus der Vergleichsgruppe abgeleiteten Multiplikatoren identisch wären und somit für eine relative Bewertung der beiden Gesellschaften kein Erkenntnisgewinn zu erzielen wäre.

Die Ableitung von Multiplikatoren aus M&A Transaktion bei nicht-notierten Unternehmen scheidet ebenfalls aus, da in Folge der seit dem Jahr 2008 herrschenden Finanzkrise die Zahl der Kauftransaktionen von Immobilienunternehmen von relevanter Größe deutlich zurückging. Ein Zurückgreifen auf Transaktions-Multiplikatoren von Kauftransaktionen vor der Finanzkrise würde wiederum nur eine geringe Relevanz für eine aktuelle Werteinschätzung geben.

Somit stellt die relative Wertermittlung aufgrund der Errechnung des NAVs der CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG aus Sicht der Vorstände eine präzisere Methode dar, als die Verwendung von Prämien/Abschlägen von Vergleichsunternehmen.

## **9.4 DCF Bewertung**

### **9.4.1 Bewertungsstichtag**

Für die Ermittlung des Umtauschverhältnisses wurde der 30. Juni 2010 als Bewertungsstichtag im Entwurf des Verschmelzungsvertrags festgelegt. Alle prognostizierten Überschüsse wurden auf diesen Stichtag abgezinst.

### **9.4.2 Ableitung der Zukunftserfolge**

Der für CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG weitgehend identische Planungsprozess basiert auf einem „Bottom Up“-Ansatz hinsichtlich der Planung individueller Objekte und Entwicklungsprojekte. In einem nächsten Schritt werden weitgehend durch einen „Top

Down“-Ansatz weitere relevante Planungsgrößen wie Overhead-Kosten, Refinanzierungsannahmen sowie vorgesehene Verkäufe ermittelt. Im finalen Schritt des Planungsprozesses haben die Vorstände von CA Immo International AG und CA Immobilien Anlagen AG die sich ergebende Planung plausibilisiert und weitere Anpassungen bzw. notwendige Maßnahmen zur Erreichung gesetzter Ziele vorgenommen. Die Geschäftspläne der zu verschmelzenden Gesellschaften umfassen neben einer Budgetplanung für das laufende Geschäftsjahr 2010 eine Planung für das Geschäftsjahr 2011.

Die Budgetplanungen berücksichtigen die Ist- Ergebnisse bis 30. Juni 2010. Das Grundgerüst der Planungen für 2010 stammt aus dem Herbst 2009 und wurde im November 2009 von den Aufsichtsräten der CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG verabschiedet. Aufgrund der vorläufigen Ergebnisse des ersten Halbjahres zum 30. Juni 2010 sowie weiterer aktueller Entwicklungen und Trends in der Geschäftstätigkeit der Gesellschaften haben die Vorstände der CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG Anpassungen Planung vorgenommen.

Den Planungsrechnungen liegen Annahmen und Prämissen über die zukünftige Entwicklung makroökonomischer und branchenspezifischer Rahmendaten zu Grunde. Aktuelle unternehmensspezifische und marktorientierte Informationen sowie die daraus implizit resultierenden Erkenntnisse wurden in der Erstellung der Planungsdaten berücksichtigt. Die in diesem Zusammenhang getroffenen Annahmen und Prämissen sind in Punkt 9.4.4 des Verschmelzungsberichts detailliert dargestellt.

Es ist zu betonen, dass sich die Möglichkeiten einer Prognoseprüfung jedoch nur auf eine Plausibilitätsbeurteilung beschränken, wobei die abschließende Würdigung darauf abzielt, die Glaubwürdigkeit der Planungen festzustellen.

### **9.4.3 Datengrundlage für die Bewertung und sonstige verwendete Informationen**

Der Vorstand der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG hat sich bei der Bewertung und der Herleitung des Unternehmens- sowie des Eigenkapitalwertes beider Unternehmen auf folgende Informationen und Plandaten gestützt:

- Halbjahresergebnisse zum 30. Juni 2010
- Aktuelles Budget und Hochrechnungen für das laufende Geschäftsjahr 2010, aufsetzend auf den Ist-Ergebnissen zum 30. Juni 2010
- Planung für das Geschäftsjahr 2011
- Aktuelle Immobilienliste mit detaillierten Daten zu Leerständen und kontrahierten Mieten
- Buchwert der nicht betriebsnotwendigen Vermögensgegenstände zum 30. Juni 2010
- Wert der Verlustvorträge zum 30. Juni 2010
- Annahmen hinsichtlich der zukünftigen Investitionen für die wesentlichsten Entwicklungsprojekte sowie Schätzungen über erzielbare Mieteinnahmen für diese Projekte auf Basis der jeweiligen externen Immobilienwertgutachten
- Effektive Steuerraten für die verschiedenen regionalen Märkte, in denen CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG aktiv sind

Die aktualisierte Mittelfristplanung für CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG basiert auf den Halbjahresabschlüssen der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG, jeweils zum 30. Juni 2010 (identisch mit dem Bewertungsstichtag zur Festlegung des Umtauschverhältnisses für die Verschmelzung) und reflektiert somit die Ergebnisse und Trends der ersten Hälfte des Geschäftsjahres des CA Immobilien Anlagen-Konzerns und CA Immo International-Konzerns.

Zur Ermittlung der gewichteten Kapitalkosten im Rahmen der Discounted Cash Flow-Bewertung wurden Marktdaten zur Bestimmung der wesentlichen Parameter erhoben. Diese Marktdaten umfassen die 30-jährige Zinsstrukturkurve von Effektivrenditen deutscher Staatsanleihen, die Marktkapitalisierung und die aus vergangenen Kursdaten der beiden Gesellschaften ermittelten Betafaktoren.

## 9.4.4 Elemente der Planungs- und Prognoserechnungen

Die Planungs- und Prognoserechnungen für die beiden Gesellschaften im Rahmen der Bewertung basiert auf den unter Punkt 9.4.3 angeführten Informationen und Plandaten, bzw. der in Punkt 9.4.2 dargestellten Unternehmensplanung.

Soweit nicht anders bezeichnet, gelten die folgenden Ausführungen gleichermaßen für CA Immobilien Anlagen AG wie für CA Immo International AG.

Für die einzelnen aufgeführten Aufwands- und Ertragsgrößen wird eine unmittelbare Cash-Wirksamkeit unterstellt. Eine explizite Planung der einzelnen Working Capital Größen (Lieferverbindlichkeiten / -forderungen) findet nicht statt. Im Rahmen der Cash-flows wird eine auf die nachhaltige Ertragskraft abstellende EBITDA-Größe dargestellt.

Die wesentlichen Planungs-Elemente sind dabei wie folgt:

### *Mieterlöse*

Mieteinkünfte wurden im Rahmen der Budgetplanung für das laufende Geschäftsjahr 2010 durch einen Bottom Up-Ansatz auf Basis der letzten verfügbaren Daten zu annualisierten Mieten und Leerständen geplant. Im Rahmen der Mittelfristplanung findet eine Fortschreibung unter Berücksichtigung vor allem folgender Faktoren statt: Fertigstellung von laufenden Entwicklungsprojekten, De-Investitionen zur Bereinigung des Portfolios, angenommene Veränderung der Mieten (Indexierung, bzw. Änderungen aus Neuvermietungen) sowie der Leerstandsdaten über die Zeit. Für beide Gesellschaften wurde eine maßgebliche Inflation von 2% p.a. angenommen.

Bezüglich der im Planungszeitraum neu fertig gestellten Entwicklungsprojekte wird angenommen, dass die Leerstandsquote über einen Zeitraum von vier Jahren nach Fertigstellung absinkt und danach stabil bleibt.

### *Erlöse aus Immobilienverkäufen*

Es ist Teil des Geschäftsmodells beider Gesellschaften, regelmäßig einen Teil des Portfolios zu veräußern, wie dies auch in der Vergangenheit der Fall war. Es wurden je nach Region, bzw. Teilportfolio unterschiedliche pauschale Veräußerungsquoten für das Bestandsportfolio für die nächsten vier Jahre angenommen, die zwischen 0% und 15% des Portfoliobestandes zu Beginn des jeweiligen Jahres liegen.

Für Entwicklungsprojekte wurde eine Planung auf Einzelobjektebene durchgeführt, in den meisten Fällen wird ein Verkauf der Immobilie zwei Jahre nach Fertigstellung unterstellt. Hinsichtlich der im Umlaufvermögen gehaltenen Immobilien wurde ein Totalabverkauf innerhalb der nächsten drei Jahre angenommen.

Die erwarteten Verkaufsrenditen orientieren sich am aktuellen Stand der Brutto-Anfangsrenditen, bzw. bei den Entwicklungsprojekten an den von den externen Immobiliengutachtern erwarteten Immobilienrenditen.

Im letzten explizit geplanten Geschäftsjahr sind keine Verkaufserlöse geplant, da dieses Jahr im Zuge der DCF-Bewertung in eine ewige Rente einbezogen wird.

### *Direkte Immobilienaufwendungen*

Direkte Immobilienaufwendungen enthalten vor allem nicht weiterverrechenbare Betriebskosten der Immobilien, Leerstandskosten, Provisionen für die Neuvermietung, Instandhaltungskosten sowie den sonstigen direkt zurechenbaren Aufwand. Die Planung dieser direkten Aufwendungen je m<sup>2</sup> erfolgte auf Basis von Erfahrungswerten welche über den Planungszeitraum entsprechend der für die Mietindexierung angenommenen durchschnittlichen Inflationsrate indexiert wurden.

### *Indirekte Aufwendungen*

Indirekte Aufwendungen enthalten vor allem die Positionen Verwaltungs- und Personalaufwand, Rechts-, Prüfungs- und Beratungsaufwand und sonstige Aufwendungen. Diese Kostenposition wurde als fixer Prozentsatz des Immobilienvermögens zu Beginn der jeweiligen Periode geplant. Mögliche Synergien aufgrund der Verschmelzung der beiden Gesellschaften wurden nicht berücksichtigt.

### Veränderung des Working Capitals

Da für Immobiliengesellschaften in der Regel das Working Capital nur eine untergeordnete Rolle spielt, wurde keine separate Planung dieser Position vorgenommen.

### Investitionen in Entwicklungsprojekte

Alle wesentlichen Entwicklungsprojekte, für die ein konkreter Durchführungszeitraum, bzw. konkrete Planungsannahmen vorliegen, wurden auf Einzelprojektbasis in die Planung einbezogen. Jene Entwicklungsliegenschaften, für die keine konkreten Realisierungspläne vorliegen („Grundstücksreserven“ und „Baurechtsschaffungen“) fließen mit ihren Schätzwerten (nach Abzug von beim Verkauf anfallender Steuern) als „Sonstiges Vermögen“ in den Gesamtwert ein.

### Steuern

Konsistent mit der Berücksichtigung des Steuervorteils aus der Fremdfinanzierung in den gewichteten Kapitalkosten wird in der Planungsperiode und der ewigen Rente mit dem erwarteten Effektiv-Steuersatz gerechnet. Für die CA Immobilien Anlagen AG ergibt sich dieser aus einer Gewichtung der österreichischen und deutschen Steuersätze und beträgt rd. 28 %. Für die CA Immo International wird aufgrund der auch bisher genutzten größeren Möglichkeiten zur aktiven Steueroptimierung ein Pauschalsatz von 10 % angenommen. Diese Steuersätze werden für das laufende Ergebnis (EBIT ohne Veräußerungsgewinne) angewandt.

Für Veräußerungsgewinne wurden Durchschnittssteuersätze auf die Differenz zwischen erwartetem Verkaufserlös und erwarteten steuerlichen Restbuchwert in Höhe von 25 % für Objekte im Segment Österreich, in Höhe von 30 % für Objekte im Segment Deutschland angewandt. Für die CA Immo International AG wurde angenommen, dass wie in der Vergangenheit Verkäufe in Form von Share-Deals strukturiert werden und es somit zu keiner effektiven Steuerbelastung aus den Verkäufen kommt.

Für die CA Immobilien Anlagen AG bestehen steuerliche Verlustvorträge in signifikantem Ausmaß. Im Modell wurde eine schrittweise Verrechnung dieser Verlustvorträge mit steuerlichen Erträgen aus dem Vermietungsgeschäft angenommen. Angesichts diverser Beschränkungen hinsichtlich der Nutzungen der Verlustvorträge, wurde dabei eine Anrechnung im Ausmaß von maximal 40% der laufenden Steuerbemessungsgrundlage unterstellt. Hinsichtlich der CA Immo International erfolgte angesichts der Annahmen hinsichtlich des Steuersatzes und der unterstellten Share-Deals bei Verkäufen keine separate Berücksichtigung der Verlustvorträge in der Cash-Flow Planung.

## 9.4.5 Zusammenfassende Übersicht der wesentlichsten Planungsparameter

### A) CA Immobilien Anlagen AG:

	Bestand		Trading
	Österreich	Deutschland	Deutschland
Ø Miete / m <sup>2</sup>	Aktueller Stand +2 % Inflation p.a.	Aktueller Stand +2 % Inflation p.a. Ausnahme: Hessen Portfolio, Inflationsanpassung erst ab einer Schwelle von 7 %	Aktueller Stand +2 % Inflation p.a.
Leerstand	Erreichung von 10% Leerstand innerhalb von 3 Jahren	Erreichung von 10% Leerstand innerhalb von 3 Jahren  Ausnahme: Hessen Portfolio, 100% Vermietungsgrad angenommen	keine Änderung zum Status Quo angenommen
Verkauf	Verkauf von 14,3 % des Anfangsportfolios bis Ende 2013	Verkauf von 38 % des Anfangsportfolios bis Ende 2013 Ausnahme: Hessen Portfolio, kein Verkauf angenommen	Verkauf von 100% des Anfangsportfolios bis Ende 2013
Exit-Yield	5,8%	5,7 % bis 5,5 %	8,5%

	Development	
	Österreich	Deutschland
<b>Investitionen (kumuliert bis 2013) in Mio €</b>	46,2	568,5
<b>Auslastungsgrad</b>		
Jahr 1 nach Fertigstellung	70,0%	75,0%
Jahr 2 nach Fertigstellung	80,0%	85,0%
Jahr 3 nach Fertigstellung	85,0%	90,0%
Jahr 4 nach Fertigstellung	90,0%	95,0%
<b>Ø Miete / Monat / m² in €</b>	11,9	21,0
<b>Durchschnittliche Exit Yield</b>	6,0%	6,2%
<b>Verkaufszeitpunkt</b>	2 - 6 Jahre nach Fertigstellung	2 Jahre nach Fertigstellung

	Gesamt
<b>Indirekte Kosten in % des Immobilienvermögens</b>	1,25%
<b>Durchschnittlicher effektiver Steuersatz</b>	28,3%

Anmerkung: Für Liegenschaftsreserven und Baurechtsschaffungen wird ein Verkauf unterstellt.

## B) CA Immo International AG

	Bestand	
	CEE	SEE
<b>Ø Miete / m²</b>	-5 % durchschn. Miete über 3 Jahre, sonst 2% Inflation	-7 % durchschn. Miete über 3 Jahre, sonst 2% Inflation
<b>Leerstand</b>	Erreichung von 10% Leerstand innerhalb von 3 Jahren	Erreichung von 10% Leerstand innerhalb von 3 Jahren
<b>Verkauf</b>	Verkauf von 23,1 % des Anfangsportfolios bis Ende 2014	Verkauf von 30,6 % des Anfangsportfolios bis Ende 2015
<b>Exit-Yield</b>	7,5 % bis 6,5 %	8,5 % bis 7,7 %

	Development	
	CEE	
<b>Investitionen (kumuliert bis 2016) in Mio €</b>	99,5	
<b>Auslastungsgrad</b>		
Jahr 1 nach Fertigstellung	75,0%	
Jahr 2 nach Fertigstellung	85,0%	
Jahr 3 nach Fertigstellung	90,0%	
Jahr 4 nach Fertigstellung	95,0%	
<b>Ø Miete / Monat / m² in €</b>	13,5	
<b>Durchschnittliche Exit Yield</b>	8,0%	
<b>Verkaufszeitpunkt</b>	2 Jahre nach Fertigstellung	

Anmerkung: Für die Sub-Region SEE ist die Planungsannahme, dass keine weiteren Developments durchgeführt werden, für bestehende Liegenschaftsreserven wird ein Verkauf unterstellt

	Gesamt
<b>Indirekte Kosten in % des Immobilienvermögens</b>	1,40%
<b>Durchschnittlicher effektiver Steuersatz</b>	10,0%

## **9.4.6 Kapitalisierungszinssätze**

### **9.4.6.1 Capital Asset Pricing Modell (CAPM)**

Der Unternehmenswert ergibt sich grundsätzlich aus der Abzinsung der künftigen Nettozuflüsse an die Anteilseigner des Unternehmens unter Verwendung eines, dem angewendeten Bewertungsverfahren entsprechenden Kapitalisierungszinssatzes. In den gegenständlichen Bewertungen wurde der Eigenkapitalkostensatz auf Basis des Capital Asset Pricing Modells (CAPM) abgeleitet. Dieses stellt ein nach betriebswirtschaftlicher Lehre und internationaler Bewertungspraxis anerkanntes Modell dar. Wesentliches Element des CAPM ist die Ableitung der für den Kapitalisierungszinssatz maßgeblichen Rendite aus einem Basiszinssatz und eine von den Anteilseignern für die Übernahme des unternehmerischen Risikos geforderten Risikoprämie.

### **9.4.6.2 Basiszinssatz**

Für die Ableitung des Basiszinssatzes wurde von der Zinsstrukturkurve für deutsche Staatsanleihen ausgegangen. Hierbei bildet die Zinsstrukturkurve am Rentenmarkt den Zusammenhang zwischen Zinssätzen und Laufzeiten ab, wie er für Nullkuponanleihen („Zerobonds“) ohne Kreditausfallsrisiko gelten würde. Die Verwendung von aus der Zinsstrukturkurve abgeleiteten, fristadäquaten Zerobondfaktoren gewährleistet die Einhaltung der Laufzeitäquivalenz.

Zur objektivierten Schätzung der Zinsstrukturkurven kann als Datenbasis nach Empfehlung des Fachsenats der Kammer der Wirtschaftstreuhänder auf die veröffentlichten Zinsstrukturdaten der Deutschen Bundesbank zurückgegriffen werden. Zur Schätzung des Basiszinssatzes zum Bewertungsstichtag wurde daher zunächst von einer Zinsstrukturkurve nach Svensson sowie den von der deutschen Bundesbank veröffentlichten Parametern ausgegangen. Bei den veröffentlichten Zinsstrukturdaten handelt es sich um Schätzwerte, die auf der Grundlage beobachteter Umlaufrenditen von Kuponanleihen, d.h. von Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen, ermittelt werden.

Für die finanziellen Überschüsse wurde für die CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG vereinfachend die zum Bewertungsstichtag gültige Spot Rate für eine 30-jährige Laufzeit in Höhe von 3,46 % als Basiszinssatz bei der Bewertung der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG herangezogen. Dies entspricht unter der Annahme einer unbegrenzten Lebensdauer einer zulässigen Näherung.

### **9.4.6.3 Risikozuschlag**

Bei der Ermittlung von objektivierten Unternehmenswerten ist zur Ableitung der Risikoprämie nicht auf die subjektive Risikoneigung einzelner Anteilseigner, sondern auf das allgemeine Verhalten des Marktes abzustellen (typisierende Betrachtungsweise). Die Risikoprämie kann unter Rückgriff auf kapitalmarkttheoretische Preisbildungsmodelle aus der am Kapitalmarkt empirisch ermittelten Risikoprämie für ein Marktportfolio sowie dem individuellen Risikomaß des Bewertungsobjektes abgeleitet werden. Die Größe des unternehmensspezifischen Risikozuschlags setzt sich aus den beiden, aus empirischen Kapitalmarktdaten ableitbaren Faktoren „Marktrisikoprämie“ und „Betafaktor“ zusammen.

#### **Marktrisikoprämie**

Kapitalmarktuntersuchungen zeigen, dass Investitionen in Aktien in der Vergangenheit höhere Renditen erzielten als Anlagen in risikoarme Gläubigerpapiere (mit Fremdkapitalcharakter) und dass die Risikoprämie für ein Marktportfolio sich auch in Abhängigkeit des zugrunde gelegten Betrachtungszeitraums langfristig in einer Bandbreite von 4,0% bis 5,0% bewegt. Vor diesem Hintergrund bringen die Vorstände eine Marktrisikoprämie in Höhe von 4,5% in der Ermittlung der Kapitalkosten zum Ansatz. Dieser Wert liegt innerhalb der Bandbreite der aktuellen Empfehlungen der Arbeitsgruppe „Unternehmensbewertung“ des Fachsenats der österreichischen Kammer der Wirtschaftstreuhänder.

## **Betafaktoren**

Die Marktrisikoprämie muss im Hinblick auf die spezielle Risikostruktur des jeweils zu bewertenden Unternehmens modifiziert werden. Dieses unternehmensspezifische Risiko wird durch den Betafaktor ausgedrückt. Der Betafaktor spiegelt das systematische Risiko einer Aktie mathematisch in Form einer normierten Kovarianz zu einem als Gesamtheit aller Aktien definierten Marktportfolio wider. Für gelistete Unternehmen kann ein historischer Betafaktor unmittelbar aus empirischen Kapitalmarktdaten ermittelt werden. Der Risikozuschlag für ein zu bewertendes Unternehmen ergibt sich sodann aus der Multiplikation der Marktrisikoprämie mit dem unternehmensspezifischen Betafaktor.

Da es sich bei beiden zu bewertenden Unternehmen um börsennotierte Gesellschaften handelt, die darüber hinaus im gleichen Handelssegment an der gleichen Börse notieren, wurde der Betafaktor direkt auf Basis der historischen Kursdaten abgeleitet, da dadurch die größte Vergleichbarkeit in der Ableitung erreicht werden kann. Dazu wurden die Renditen der beiden Gesellschaften auf die Rendite des MSCI Europe (repräsentiert ein breit diversifizierte Marktportfolio) regressiert (Beobachtungszeitraum 2 Jahre, wöchentliche Daten). Zur Beseitigung des unternehmensspezifischen Finanzierungsrisikos wurden weiters die mathematisch aus den historischen Daten ermittelten „levered“ Betas in unverschuldete Betafaktoren übersetzt. Der daraus resultierende „unlevered“ Betafaktor liegt für die CA Immobilien Anlagen AG bei 0,38x und für die CA Immo International AG bei 0,31x. Anschließend wurden diese unlevered Betas auf Basis der Zielkapitalstruktur der Bewertungsobjekte, die sich an den Planungen der Gesellschaften orientieren, wieder in einen Betafaktor des verschuldeten Unternehmens zurückgerechnet. Auf Basis einer Ziel-Eigenkapitalquote von 35% für die CA Immobilien Anlagen AG, bzw. von 45% für die CA Immo International AG ergeben sich folgende levered Betafaktoren:

CA Immobilien Anlagen AG: 0,88x

CA Immo International AG: 0,64x

## **Country Risk Premium**

Um wirtschaftliche und politische Risiken von Geschäftsaktivitäten in Märkten, die hinsichtlich ihrer Reife und Stabilität hinter den wirtschaftlich starken westeuropäischen Ländern liegen, abzudecken, wurde ein sogenannter Länderrisiko-Zuschlag (Country Risk Premium) zur Marktrisikoprämie hinzugeschlagen. Die Berechnung der zusätzlichen Länderrisikoprämie erfolgt über ein Bond-Spread Modell. Hierfür werden die Prämien, die für Credit Default Swaps für die jeweiligen Länder zu bezahlen sind als Ausdruck der Renditedifferenz zwischen Anleihen des betreffenden Landes und der Rendite einer risikolosen Anlage herangezogen.

Für die CA Immo International AG wurde anhand des relativen Anteils der einzelnen Länder im Gesamt-Immobilienportfolio ein gewichtetes Country Risk Premium in Höhe von 1,87 % ermittelt.

Für die CA Immobilien Anlagen AG wurde kein Country Risk Premium angesetzt, da die zu kapitalisierenden Cash Flows nur aus Deutschland und Österreich und damit „reifen“ Ländern stammen.

## **Wachstumsrate / Inflation**

Aus inflatorischen Entwicklungen kann in der Bewertungspraxis ein Äquivalenzproblem entstehen, da Erträge aus festverzinslichen Wertpapieren unabhängig von der künftigen Geldentwertung über deren Laufzeit nominal konstant bleiben, Unternehmen jedoch unter Umständen unter inflationären Bedingungen nominal steigende Zukunftserfolge erwirtschaften. Ein Geldentwertungsbeziehungsweise Wachstumsabschlag ist allerdings nur dann erforderlich, wenn die zukünftigen Erfolge auf der Preisbasis des Bewertungsstichtags und folglich als reale Größe geplant sind. Sofern wie im gegenständlichen Fall die Zukunftserfolge als Nominalgröße geplant sind und die erwarteten inflationsbedingten Erlös- und Kostensteigerungen bereits reflektieren, existiert kein Äquivalenzproblem im Vergleich zur herangezogenen Alternativinvestition.

#### 9.4.6.4 Ermittlung der Eigenkapitalkosten

Auf Basis der oben angeführten Aspekte ergeben sich für die beiden Gesellschaften folgende Eigenkapitalkosten:

	CA Immobilien Anlagen AG	CA Immo International AG
Risikoloser Zinssatz		3,46%
Marktrisikoprämie		4,50%
Beta Faktor (unlevered)	0,38x	0,31
Ziel-Eigenkapitalquote	35,0%	45,0%
Beta Faktor (levered)	0,88x	0,64x
Country Risk Premium	0,0%	1,87%
<b>Eigenkapitalkosten</b>	<b>7,4%</b>	<b>8,2%</b>

Die Berechnung beruht auf der Formel:  $R_{EK} = R_{RS} + \beta (MRP) + CRP$

wobei:

$R_{EK}$  = Eigenkapitalkosten

$R_{RS}$  = risikoloser Zins

$\beta$  = der jeweilige levered Betafaktor der CA Immobilien Anlagen AG bzw. der CA IMMO INTERNATIONAL AG

MRP = Marktrisikoprämie

CRP = Country Risk Premium

#### 9.4.6.5 Fremdkapitalkosten

Hinsichtlich der Fremdkapitalkosten wurde analog zur unterstellten langfristigen Laufzeiten bei den Eigenkapitalkosten vom 30-Jahres Swapsatz ausgegangen, welcher zum 30. Juni 2010 bei 3,23% lag. Auf diesen wurde für die CA Immobilien Anlagen AG ein Aufschlag von 170 Basispunkten, bzw. für die CA Immo International AG von 200 Basispunkten angewandt. Dieser Aufschlag wurde aus den aktuellen Aufschlägen sowie der erwarteten relativen Zusammensetzung der Finanzverbindlichkeiten (Unbesicherte Finanzverbindlichkeiten auf Holding Ebene, besicherte Finanzierungen von Bestandsobjekten sowie Finanzierungen von Entwicklungsprojekten) abgeleitet.

#### 9.4.6.6 Gewichtete Kapitalkosten (WACC)

Unter Berücksichtigung der oben dargestellten Parameter ergeben sich gewichtete Kapitalkosten (WACC) von 4,9 % für die CA Immobilien Anlagen AG und 6,3 % für CA Immo International AG.

Die Ableitung des WACCs auf Basis der oben erläuterten Kosten für Eigen- und Fremdkapital basiert auf folgender Formel:

$$WACC = R_{EK} \times E / (D+E) + R_{FK} \times (1 - t) \times D / (D + E)$$

wobei:

WACC = gewichtete Kapitalkosten

$R_{EK}$  = Eigenkapitalkosten

$R_{FK}$  = Fremdkapitalkosten

E = Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital der jeweiligen Gesellschaft

D = Anteil des Fremdkapitals am Gesamtkapital der jeweiligen Gesellschaft

t = effektiver Unternehmenssteuersatz

Der effektive Steuersatz wurde für die CA Immobilien Anlagen AG auf Basis der erwarteten relativen Gewichtung der Finanzierungen zwischen Österreich und Deutschland mit einem Mischsatz von 28 % angenommen, jener der CA Immo International AG mit 10 % (siehe dazu auch Punkt 9.4.4.)

#### **9.4.7 Ableitung der Unternehmens- und Eigenkapitalwerte aus der DCF-Bewertung**

Die freien Cash-flows der CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG (siehe zur Ableitung auch Punkt 9.4.2) werden mit den gewichteten Kapitalkosten (siehe Punkt 9.4.6.6) auf den Bewertungsstichtag 30. Juni 2010 abdiskontiert. Die Summe der Barwerte der Cash Flows ergibt den jeweiligen Unternehmenswert der CA Immobilien Anlagen AG bzw. der CA Immo International AG zum 30. Juni 2010.

Um den Eigenkapitalwert zu ermitteln, werden die Unternehmenswerte der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG um die im Folgenden dargestellten relevanten Abzugspositionen bzw. sonstige Vermögenswerte korrigiert:

##### **Nettofinanzverbindlichkeiten per 30. Juni 2010**

Diese Abzugsposition umfasst alle verzinslichen Verbindlichkeiten, saldiert mit der Cash Position zum 30. Juni 2010. Weiters wurden auch sonstige bilanzielle Forderungen- und Verbindlichkeiten, die ihrem Charakter nach nicht dem Working Capital aus dem laufenden Vermietungsgeschäft zuzuordnen sind (wie z.B. insbesondere Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit noch nicht bezahlten Baukosten) in den Nettofinanzverbindlichkeiten erfasst. Ebenfalls in den Nettofinanzverbindlichkeiten zugeschlagen wurde der negative Barwert der für Zinsabsicherungen abgeschlossenen Derivatgeschäfte (Zins-SWAPS).

Als weitere Positionen wurden die Minderheitsanteile in Abzug gebracht, wobei der Buchwert zum 30. Juni 2010 als Marktwert unterstellt wurde.

##### **Sonstige Vermögenswerte**

Die Bewertungsobjekte halten sonstiges Vermögen in Form von Entwicklungsliegenschaften, für die noch keine konkreten Realisierungspläne vorliegen („Grundstücksreserven“ und „Baurechtsschaffungen“). Folglich sind diese Liegenschaften nicht in Form von Mieterlösen oder Bautätigkeiten in der detaillierten Cash-Flow Planung enthalten, sondern fließen mit ihren Schätzwerten (abzüglich erwarteter Steuerbelastung bei einem Verkauf) als „Sonstiges Vermögenswerte“ in den Gesamtwert ein. Ebenso wurde mit Entwicklungsprojekten, für die bereits ein Forward-Sale Agreement abgeschlossen wurde verfahren. Unter den sonstigen Vermögenswerten wurden auch Verpflichtungen aus erfolgten Verkäufen (wie z.B. ausstehende Mieterausbau-Kosten oder Mietgarantien, etc.) in Höhe ihres Bilanzansatzes berücksichtigt.

Ebenfalls als „sonstiger Vermögenswert“ wurde der Wert der Beteiligung der CA Immobilien Anlagen AG an der CA Immo International AG berücksichtigt. Hierfür wurde der anteile Unternehmenswert laut separater DCF Bewertung der CA Immo International AG angesetzt.

## 9.4.8 Ergebnis aus der DCF Bewertung

Auf Basis der Abzinsung der freien Cash Flows mit den gewichteten Kapitalkosten ergibt sich folgendes Ergebnis aus der DCF Bewertung für die beiden Gesellschaften:

### CA Immo International AG

In € Mio (ausgenommen Wert je Aktie)	
Unternehmenswert (Barwert der Cash Flows):	614.956,7
- Netto-Finanzverbindlichkeiten (inkl. Minderheiten):	(317.213,2)
+ Sonstige Vermögenswerte:	73.196,2
<b>= Eigenkapitalwert:</b>	<b>370.939,7</b>
/ Anzahl der Aktien:	43.460.785,0
<b>Eigenkapitalwert je Aktie:</b>	<b>8,54</b>

### CA Immobilien Anlagen AG

In € Mio (ausgenommen Wert je Aktie)	
Unternehmenswert (Barwert der Cash Flows):	2.257.420,0
- Netto-Finanzverbindlichkeiten (inkl. Minderheiten):	(1.725.588,1)
+ Sonstige Vermögenswerte:	888.066,6
<b>= Eigenkapitalwert:</b>	<b>1.419.898,5</b>
/ Anzahl der Aktien:	87.258.600,0
<b>Eigenkapitalwert je Aktie:</b>	<b>16,27</b>

## 9.5 Ableitung der Net Asset Values

Entsprechend der in Punkt 9.3.1 dargestellten Methodik wurden ausgehend vom IFRS-Zwischenabschluss zum 30. Juni 2010 folgende Net Asset Values ermittelt:

Mio. €	CA Immo International AG 30.6.2010	CA Immobilien Anlagen AG 30.6.2010
<b>IFRS-Eigenkapital (exklusive Minderheiten) = NAV</b>	<b>409,5</b>	<b>1.563,8</b>

### Überleitung zu NNNAV

Wertanpassung für Selbstgenutzte Immobilien	-	0,9
Wertanpassung für Immobilien im Umlaufvermögen	-	14,0
Wertanpassung für Finanzinstrumente	11,0	96,9
Latente Steuern	22,6	57,3
<b>EPRA NAV</b>	<b>443,1</b>	<b>1.732,9</b>
Wertanpassung für Finanzinstrumente	(11,0)	(96,9)
Wertanpassung für Verbindlichkeiten	0,0	(7,3)
Latente Steuern	(12,3)	(36,6)
<b>EPRA NNNAV</b>	<b>419,9</b>	<b>1.592,2</b>
Anzahl Aktien	43.460.785	87.258.600
<b>IFRS-Eigenkapital (exklusive Minderheiten) = NAV / Aktie</b>	<b>9,42</b>	<b>17,92</b>
<b>EPRA NAV / Aktie</b>	<b>10,20</b>	<b>19,86</b>
<b>EPRA NNNAV / Aktie</b>	<b>9,66</b>	<b>18,25</b>

### 9.5.1 Details zur Überleitung zum NNNAV

Der Barwert der erwarteten künftigen Steuerlast wurde unter Annahme einer durchschnittlichen Behaltdauer von 10 Jahren und einem Diskontierungszinssatz der dem WACC (siehe Punkt 9.4.6.6) der jeweiligen Gesellschaft entspricht ermittelt.

### 9.5.2 Behandlung der ausstehenden Wandelschuldverschreibung

Da der Wandlungspreis der von der CA Immobilien Anlagen AG begebenen Wandelschuldverschreibung (siehe Punkt 2.1.5) mit €11,5802 deutlich über dem aktuellen Börsenkurs der CA Immobilien Anlagen-Aktie liegt, wurden keine Verwässerungseffekte aus dieser Anleihe berücksichtigt.

## 9.6 Zusammenfassung der Bewertungsergebnisse und resultierende rechnerische Umtauschverhältnisse

Wie in Punkt 9.1 erläutert, werden folgende Methoden für die Bewertung der CA Immo International AG sowie der CA Immobilien Anlagen AG herangezogen:

- NAV Bewertung auf Basis der IFRS-Halbjahreskonzernabschlüsse der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG zum 30. Juni 2010
- DCF Bewertung auf Basis der Planung der Gesellschaften

Aus diesen Methoden ergeben sich zusammengefasst folgende Werte und Umtauschverhältnisse:

Auf Basis der in den vorangehenden Kapiteln erläuterten Bewertungsmethoden und der dargestellten Prämissen ergeben sich die in der folgenden Tabelle dargestellten Net Asset Values sowie DCF-Eigenkapitalwerte jeweils pro CA Immobilien Anlagen-Aktie und CA Immo International-Aktie sowie das daraus resultierende Umtauschverhältnis, jeweils zum 30. Juni 2010. Zur Bestimmung der rechnerischen Umtauschverhältnisse wurde wie folgt vorgegangen: Durch Division des Net Asset Value einer CA Immo International-Aktie sowie des DCF-Eigenkapitalwertes einer CA Immo International-Aktie durch den jeweils entsprechenden Wert einer CA Immobilien Anlagen-Aktie ergibt sich ein rechnerisches Umtauschverhältnis, also jene Anzahl an CA Immobilien Anlagen AG-Aktien, die ein CA Immo International Aktionär für eine CA Immo International-Aktie erhält.

	<u>Wert pro Aktie (in EUR)</u>		<u>Umtauschverhältnis</u>
	CA Immo International AG	CA Immobilien Anlagen AG	CA Immobilien Anlagen AG-Aktien pro CA Immo International-Aktie
Net Asset Value (NAV)	9,42	17,92	<b>0,53x</b>
EPRA NAV	10,20	19,86	<b>0,51x</b>
EPRA NNNAV	9,66	18,25	<b>0,53x</b>
<b>Median der Umtauschverhältnisse auf Basis NAV:</b>			<b>0,53x</b>
Eigenkapitalwert laut (DCF)	8,54	16,27	<b>0,52x</b>

Die Vorstände der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG messen der Net Asset Value-Bewertung zur Bestimmung des Umtauschverhältnisses die größte Bedeutung zu. Der NAV als Nettosubstanzwert einer Gesellschaft stellt einen Fundamentalwert auf Basis des bilanziellen Vermögens sowie der bilanziellen Verbindlichkeiten zu einem bestimmten Stichtag dar und gewährleistet somit bei konsistenter Herleitung ein hohes Maß an Objektivität und Transparenz. Da sich hinsichtlich des Umtauschverhältnisses keine signifikanten Unterschiede zwischen den drei angewandten NAV Definitionen ergeben, wurde der Median der drei Werte herangezogen.

Haupttreiber des Nettosubstanzwertes und somit des NAV pro Aktie sind die Marktwerte des Immobilienvermögens sowie die Höhe der Verbindlichkeiten der zu bewertenden Gesellschaft zum Bewertungsstichtag. Grundsätzlich werden sowohl Vermögenswerte wie auch Schulden zum Marktwert, bzw zum jeweiligen Zeitwert angesetzt. Der Marktwert des Immobilienportfolios wird auf Basis von Wertgutachten externer Gutachter bzw der vierteljährlichen Fortschreibung der Immobilienwerte, aufbauend auf Werten der externen Gutachten, ermittelt.

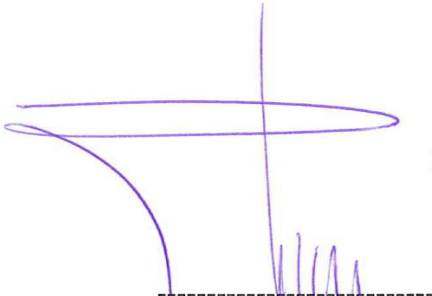
Die Discounted Cash Flow Methode ist ebenfalls eine fundamentale Bewertungsmethode, die im Rahmen der Bewertung zur Plausibilisierung der NAV Bewertung herangezogen wird. Haupteinflussfaktoren sind hier neben dem Business Plan der Gesellschaften die Bewertungsparameter Kapitalisierungszinssatz sowie die ewige Wachstumsrate.

Die Vorstände der CA Immobilien Anlagen AG und CA Immo International AG stellen fest, dass sich die rechnerischen Umtauschverhältnisse auf Basis der vorgenommen Bewertung der beiden Gesellschaften nach NAV und auch bei Bewertung der beiden Gesellschaften auf Basis der durchgeführten DCF-Bewertung als plausibel darstellen.

## **7. Umtauschverhältnis**

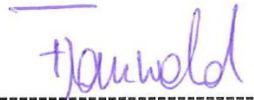
Aufgrund der oben näher begründeten Vorrangigkeit der Bewertung nach dem Net Asset Value (NAV) haben sich die Vorstände der CA Immobilien Anlagen AG und der CA Immo International AG auf ein rechnerisches Umtauschverhältnis von 0,53 (null komma fünf drei) (CA Immobilien Anlagen AG) zu 1 (eins) (CA Immo International AG) geeinigt und das Umtauschverhältnis mit 10 (zehn) CA Immobilien Anlagen AG-Umtauschaktien für 19 (neunzehn) bestehende CA Immo International-Aktien festgelegt.

Wien, 25. August 2010




-----  
Dr. Bruno Ettenauer

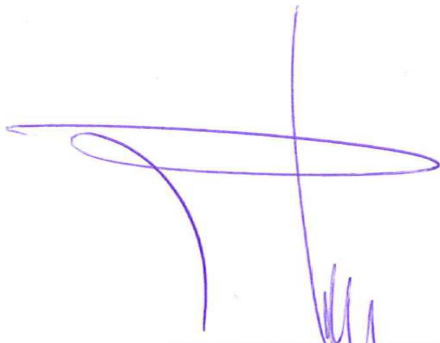
Der Vorstand der CA Immobilien Anlagen AG:



-----  
Mag. Wolfhard Fromwald




-----  
Bernhard H. Hansen




-----  
Dr. Bruno Ettenauer

Der Vorstand der CA Immo International AG:



-----  
Mag. Wolfhard Fromwald



-----  
Bernhard H. Hansen