

Bericht des Verwaltungsrats der BFW Liegenschaften AG zum Übernahmeangebot der BFW Holding AG

1. HINTERGRUND

Am 29. November 2019 veröffentlichte die BFW Holding AG (die "ANBIETERIN") ein öffentliches Kaufangebot (Barangebot) für sämtliche sich im Publikum befindenden Namenaktien von je CHF 6.10 Nennwert der BFW Liegenschaften AG (die "NAMENAKTIEN KATEGORIE A", und die BFW Liegenschaften AG die "ZIELGESELLSCHAFT") zu einem Angebotspreis von CHF 44.25 je NAMENAKTIE KATEGORIE A (das "ANGEBOT").

Dieser Angebotspreis entspricht einer Prämie von 4.93% zum Adjusted Net Asset Value (inkl. Aufwertungspotential) je NAMENAKTIE KATEGORIE A bzw. einer Prämie von 1.70% zum volumengewichteten Durchschnittskurs ("VWAP") der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots. Der Verwaltungsrat der ZIELGESELLSCHAFT ("VERWALTUNGSRAT") misst dem Adjusted Net Asset Value (inkl. Aufwertungspotential) wegen der Illiquidität der NAMENAKTIEN KATEGORIE A eine höhere Bedeutung zu als dem VWAP (vgl. dazu und zum Nachweis der Illiquidität die Ziffern 3.2 und 3.4 der FAIRNESS OPINION (Bezugsquellen s. Ziffer 4 dieses Berichts)).

Am 12. September 2019 hatte die ANBIETERIN, vertreten durch ihren Präsidenten, Eigentümer und wirtschaftlich Berechtigten Beat Frischknecht, den VERWALTUNGSRAT erstmals um Unterstützung eines möglichen öffentlichen Übernahmeangebots ersucht. Der VERWALTUNGSRAT beschloss im Ausstand seines Präsidenten Beat Frischknecht, auf das Anliegen einzutreten. Am 21. Oktober 2019 schloss die ZIELGESELLSCHAFT mit der ANBIETERIN und den in gemeinsamer Absprache mit dieser handelnden Personen (BFW Group AG und Beat Frischknecht) eine Transaktionsvereinbarung (vgl. dazu Ziffer 3.2.1).

2. STELLUNGNAHME UND BEGRÜNDUNG

Der VERWALTUNGSRAT hat das ANGEBOT zur Kenntnis genommen. Er liess die finanzielle Angemessenheit des ANGEBOTS durch die Bewertungsgesellschaft IFBC AG, Zürich ("IFBC") prüfen, die von der Übernahmekommission ("UEK") als im Sinne von Artikel 30 der Übernahmeverordnung ("UEV") besonders befähigt anerkannt ist. Nach eingehender Prüfung kam IFBC in ihrer Fairness Opinion vom 28. November 2019 ("FAIRNESS OPINION") zum Schluss, dass das ANGEBOT für die Publikumsaktionäre aus finanzieller Sicht fair und angemessen ist. Die FAIRNESS OPINION ist integrierender Bestandteil dieses Berichts und kann bei den in Ziffer 4 dieses Berichts angegebenen Bezugsquellen kostenlos bezogen werden.

Gestützt auf die FAIRNESS OPINION stellt der VERWALTUNGSRAT fest, dass das ANGEBOT den Aktionären ermöglicht, ihre NAMENAKTIEN KATEGORIE A zu einem angemessenen Preis zu verkaufen.

Der VERWALTUNGSRAT hat zudem zusammen mit dem CFO der ZIELGESELLSCHAFT die kurz- und langfristigen Aussichten der ZIELGESELLSCHAFT mit und ohne Zustandekommen des ANGEBOTS unter Abwägung der entsprechenden Vor- und Nachteile evaluiert.

Wie jeweils öffentlich bekannt gemacht¹, hatte die ZIELGESELLSCHAFT ab März 2018 und bis Ende Halbjahr 2019 geplant, ihr Liegenschaftsportfolio um diverse nicht mehr ins Kernportfolio passende Liegenschaften zu bereinigen. Von dem im Halbjahresabschluss 2019 noch zum Verkauf bestimmten zwölf Liegenschaften mit einem Bilanzwert von CHF 86.9 Mio. wurden zwischenzeitlich elf Liegenschaften für einen Bruttoverkaufserlös von rund CHF 85 Mio. verkauft (vgl. dazu Ziffer 3.5, Abs. 2).

Die Portfoliobereinigung ist damit bis auf eine Liegenschaft abgeschlossen. Da die ANBIETERIN dem VERWALTUNGSRAT gegenüber die Absicht bekundete, die ZIELGESELLSCHAFT nach Vollzug des ANGEBOTS mit unverändertem Gesellschaftszweck und gleicher unternehmerischer Strategie und unter Umsetzung der geplanten Bau- und Umbauvorhaben fortzuführen, erwartet der VERWALTUNGSRAT auch nach Vollzug des ANGEBOTS keine weiteren substantiellen Veränderungen im Kerngeschäft. Nach der erfolgten Portfoliobereinigung und Umsetzung der bereits geplanten –Bau- und Umbauvorhaben verfolgt die ZIELGESELLSCHAFT mangels für ihre Anlagestrategie attraktiver Investitionsmöglichkeiten jedoch keine erneute Wachstumsstrategie und plant in absehbarer Zeit auch keine substantielle Erhöhung ihres verbleibenden Liegenschaftsportfolios.

Bei Zustandekommen des ANGEBOTS wird sich die Fremdfinanzierung der ZIELGESELLSCHAFT höchstens um rund CHF 54 Mio. erhöhen, um die Akquisitionsfinanzierung der ANBIETERIN abzulösen (vgl. dazu Ziffer 3.5, Absätze 3 und 4 und Ziffer 3.2.2). Dadurch wird sich die Bonität der ZIELGESELLSCHAFT vorübergehend entsprechend abschwächen. Es ist daher zu erwarten, dass allfällige kurzfristige Opportunitäten für ungeplante Grossprojekte vorübergehend schwieriger zu finanzieren wären. Dennoch ist der VERWALTUNGSRAT überzeugt, dass ein Erfolg des ANGEBOTS die Geschäftsaussichten der ZIELGESELLSCHAFT nicht negativ beeinträchtigen wird. Für die allfällige Überbrückung der vorübergehend erschwerten Finanzierung ungeplanter attraktiver Grossprojekte stünden der ZIELGESELLSCHAFT verschiedene Optionen wie z.B. Devestitionen von Liegenschaften mit weniger Potential offen. Allerdings ist, wie vorstehend bereits ausgeführt, ein weiterer Ausbau des Liegenschaftsportfolios in absehbarer Zeit mangels für die ZIELGESELLSCHAFT attraktiver Investitionsmöglichkeiten nicht geplant.

Bereits heute befinden sich bekanntlich 67.9% der Stimmrechte und 25.3% des Aktienkapitals der ZIELGESELLSCHAFT im Besitz der ANBIETERIN. Eine so grosse Diskrepanz zwischen stimmen- und kapitalmässiger Beherrschung ist zumindest bei börsenkotierten Gesellschaften nicht mehr zeitgemäss. Der VERWALTUNGSRAT begrüsst daher, dass die ANBIETERIN zu einem angemessenen Angebotspreis anstrebt, die ZIELGESELLSCHAFT nicht nur stimmen-, sondern auch kapitalmässig zu beherrschen, die verbleibenden Publikumsaktionäre auszukaufen und die NAMENAKTIEN KATEGORIE A zu deko-

¹ Vgl. Medienmitteilungen der ZIELGESELLSCHAFT vom 13.03.2018, 15.08.2018, 13.09.2018, 07.12.2018, 04.02.2019, 12.03.2019, 15.08.2019, 13.09.2019

tieren (vgl. dazu Ziffer 3.2.1, Einzug 3). Da die ZIELGESELLSCHAFT ihr Aktienkapital seit 2017 durch drei Aktienrückkaufprogramme reduzierte und zudem den Zugang zum Kapitalmarkt seit längerem nicht mehr benötigt, liegt die von der ANBIETERIN bei Zustandekommen des ANGEBOTS beabsichtigte Dekotierung auch wegen der Einsparung des mit der Kotierung verbundenen Aufwands im Interesse der ZIELGESELLSCHAFT.

Der VERWALTUNGSRAT ist aufgrund dieser Überlegungen einstimmig - unter interessekonfliktbedingtem Ausstand seines Präsidenten (vgl. dazu Ziffer 3.1.2) - zum Schluss gekommen, dass das ANGEBOT im Interesse der ZIELGESELLSCHAFT, ihrer Kunden und Aktionäre liegt. Da das ANGEBOT den Publikumsaktionären einen angemessenen Preis für ihre NAMENAKTIEN KATEGORIE A offeriert, hat der VERWALTUNGSRAT einstimmig - unter interessekonfliktbedingtem Ausstand seines Präsidenten – beschlossen, das ANGEBOT zur Annahme zu empfehlen. Dementsprechend empfiehlt er allen Publikumsaktionären, ihre NAMENAKTIEN KATEGORIE A innerhalb der Angebotsfrist von 20 Börsentagen ins ANGEBOT anzudienen. Für den Fall, dass ein besseres Konkurrenzangebot vorgelegt werden sollte, behält sich der VERWALTUNGSRAT vor, auf diese Empfehlung zurückzukommen.

3. VOM SCHWEIZER ÜBERNAHMERECHT ZUSÄTZLICH VERLANGTE INFORMATIONEN

3.1 Potentielle Interessenkonflikte der Mitglieder von Verwaltungsrat und oberster Geschäftsleitung

3.1.1 Feststellungen

Dem VERWALTUNGSRAT der ZIELGESELLSCHAFT gehören die Herren Beat Frischknecht als Präsident und Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin sowie André Robert Spathelf als einfache Mitglieder an. Die oberste Geschäftsleitung der ZIELGESELLSCHAFT setzt sich zusammen aus den Herren Beat Frischknecht, CEO, als Vorsitzendem und aus Andreas Brügger, CFO, als Mitglied.

Diese Herren halten am Datum dieses Berichts die folgenden Aktien an der ZIELGESELLSCHAFT:

- Beat Frischknecht hält indirekt über die ANBIETERIN sämtliche 5'000'000 Namenaktien von CHF 0.61 Nennwert (die "NAMENAKTIEN KATEGORIE B") sowie 357'000 NAMENAKTIEN KATEGORIE A (also Namenaktien von je CHF 6.10 Nennwert), was rund 67.9% der Stimmrechte und 25.3% des Aktienkapitals der ZIELGESELLSCHAFT entspricht;
- Beat Frischknecht hält indirekt durch die BFW Group AG weitere 23'811 NAMENAKTIEN KATEGORIE A, was weiteren 0.30% der Stimmrechte und 0.70% des Aktienkapitals der ZIELGESELLSCHAFT entspricht;
- André Robert Spathelf, Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin und Andreas Brügger halten keine NAMENAKTIEN KATEGORIE A und hielten auch früher nie NAMENAKTIEN KATEGORIE A. Sie waren zudem unter einer Geheimhaltungsvereinbarung und Insidererklärung vom 13. August 2019 (Brügger), 15. August 2019 (Wunderlin) bzw. 23. August 2019 (Spathelf) verpflichtet, dies bis zur Veröffentlichung des ANGEBOTS nicht zu ändern.

Mit Ausnahme von Beat Frischknecht sind die Mitglieder des VERWALTUNGSRATS und der obersten Geschäftsleitung:

- mit Ausnahme der Geheimhaltungsvereinbarungen und Insidererklärungen vom 13. August 2019 (Brügger), 15. August 2019 (Wunderlin) bzw. 23. August 2019 (Spathelf) keine vertraglichen Vereinbarungen oder andere Verbindungen mit der ANBIETERIN eingegangen;
- nicht als Organe oder Arbeitnehmer der ANBIETERIN zu qualifizieren; und
- nicht als Organe oder Arbeitnehmer einer anderen Gesellschaft als der ZIELGESELLSCHAFT zu qualifizieren, die mit der ANBIETERIN in wesentlichen Geschäftsbeziehungen steht, wobei sich die Geschäftsbeziehungen der ZIELGESELLSCHAFT zur ANBIETERIN auf die Transaktionsvereinbarung und die darin vereinbarten Finanzierungsverträge beschränken (vgl. dazu Ziffern 3.2.1 und 3.2.2).

Kein Mitglied des VERWALTUNGSRATS wurde auf Antrag der ANBIETERIN gewählt (sondern alle auf Antrag des VERWALTUNGSRATS), auch wenn alle mit den Stimmen der ANBIETERIN gewählt wurden. Als wirtschaftlich Berechtigter der einzigen Stimmrechtsaktionärin (ANBIETERIN) gilt Beat Frischknecht jedoch auch ohne formellen Wahlantrag der ANBIETERIN als deren Vertreter und somit als Vertreter der NAMENAKTIEN KATEGORIE B - Aktionärin im VERWALTUNGSRAT. Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin wurde ausdrücklich als Vertreter der NAMENAKTIEN KATEGORIE A – Aktionäre gemäss Art. 709 Abs. 1 OR in den VERWALTUNGSRAT gewählt.

Weder Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin, noch André Robert Spathelf, noch Andreas Brügger üben ihre jeweiligen Funktionen nach Instruktion der ANBIETERIN aus.

Weder Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin, noch André Robert Spathelf, noch Andreas Brügger wurde zugesichert, dass sie nach Zustandekommen des ANGEBOTS in ihrer jeweiligen Funktion wiedergewählt würden, noch sind sie verpflichtet, auf den Zeitpunkt des Zustandekommens des ANGEBOTS oder einen anderen Zeitpunkt von ihrer jeweiligen Funktion zurückzutreten. Beat Frischknecht bat jedoch Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin und André Robert Spathelf, bei Zustandekommen des ANGEBOTS jedenfalls noch bis zur Dekotierung der NAMENAKTIEN KATEGORIE A - gegebenenfalls auch über die laufende Amtsdauer hinaus – als Mitglieder des VERWALTUNGSRATS zur Verfügung zu stehen, womit diese einverstanden waren.

Kein Mitglied des VERWALTUNGSRATS oder der Geschäftsführung hat einen vertraglichen Anspruch auf Sondervergütung im Zusammenhang mit einer Übernahme der ZIELGESELLSCHAFT. Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin erhält von der ZIELGESELLSCHAFT jedoch eine pauschale Zusatzvergütung in Höhe von CHF 35'000 zur Abgeltung der Zusatzaufgaben in VERWALTUNGSRAT und oberster Geschäftsführung, die er infolge der angebotsbedingten Ausstandspflicht von Beat Frischknecht übernehmen musste (vgl. dazu Ziffer 3.1.2). Diese Zusatzvergütung wird ihm unabhängig vom Zustandekommen des ANGEBOTS ausgerichtet.

Für André Robert Spathelf und Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin als Mitglieder des VERWALTUNGSRATS sowie für Andreas Brügger als Mitglied der obersten Geschäftsleitung besteht somit kein Interessenkonflikt im Sinne von Art. 32 UEV.

Dies gilt nicht für Herrn Beat Frischknecht, dessen Interesse am Zustandekommen des ANGEBOTS nicht notwendigerweise mit jenem der ZIELGESELLSCHAFT und der Publikumsaktionäre übereinstimmen muss, so dass gegensätzliche Interessen im Sinne von Art. 32 UEV vorliegen können.

3.1.2 Massnahmen

Der VERWALTUNGSRAT begegnete und begegnet dem Interessenkonflikt von Beat Frischknecht wie folgt:

- Nach Kenntnisnahme der Absicht der ANBIETERIN zur freundlichen Übernahme der ZIELGESELLSCHAFT beschloss der Verwaltungsrat noch an derselben Sitzung vom 12. September 2019 einstimmig, Beschlüsse in dieser Sache nur in der Besetzung von Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin (Vorsitz) und André Robert Spathelf zu fassen, also ohne den für alle Beschlüsse in dieser Sache in den Ausstand tretenden Beat Frischknecht. Letzterer durfte und darf zwar wenn nötig als Vertreter der ANBIETERIN als Gast ohne Stimmrecht beigezogen werden, erhielt und erhält aber keine Einsicht in die betreffenden Protokolle.
- Fortan trat Beat Frischknecht bis zur Publikation des ANGEBOTS im VERWALTUNGSRAT und auch in der Geschäftsleitung jeweils in den Ausstand, sobald er oder einer der beiden anderen Verwaltungsräte der Auffassung war, es würde andernfalls ein Interessenkonflikt oder auch nur der Anschein eines Interessenkonflikts entstehen. In der Geschäftsleitung wurde Beat Frischknecht während des Ausstandes jeweils durch Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin ersetzt. Unproblematisch war jedoch die Durchführung der schon im ersten Halbjahr 2019 geplanten Portfolioreduktion durch Beat Frischknecht, da ihm vorgegeben wurde, dass die devestierten Liegenschaften gesamthaft mindestens deren im Halbjahresabschluss 2019 verbuchten Bilanzwert einbringen mussten.
- Zur Vermeidung jedes Anscheins eines Interessenkonflikts trat Beat Frischknecht mit der Publikation des ANGEBOTS als Mitglied des Verwaltungsrats und als Mitglied der obersten Geschäftsleitung bis zum Vollzug bzw. dem Nichtzustandekommen des ANGEBOTS *generell* (und nicht nur in Bezug auf das ANGEBOT) in den Ausstand. Der Vorsitz in der obersten Geschäftsleitung wird in dieser Zeit durch Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin ausgeübt, dem Beat Frischknecht auf Verlangen für Auskünfte zur Verfügung steht.
- Bei der Prüfung der finanziellen Angemessenheit des ANGEBOTS zog der VERWALTUNGSRAT IFBC bei und stellte auf deren FAIRNESS OPINION ab. Damit wurde sichergestellt, dass sich weder mögliche Interessenskonflikte von Beat Frischknecht, noch dessen Ausstand in Verwaltungsrat und oberster Geschäftsleitung zum Nachteil der ANGEBOTSEMPFÄNGER auswirken konnten.

3.2 Vertragliche Vereinbarungen oder andere Verbindungen im Zusammenhang mit dem Angebot zwischen der Zielgesellschaft und der Anbieterin

3.2.1 Transaktionsvereinbarung

Am 21. Oktober 2019 schlossen die ANBIETERIN und die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen (BFW Group AG und Beat Frischknecht) mit der ZIELGESELLSCHAFT eine Transaktionsvereinbarung, die vom VERWALTUNGSRAT (im Ausstand

von Beat Frischknecht) gleichentags einstimmig genehmigt wurde. Die Parteien vereinbarten darin im Wesentlichen Folgendes:

- Die ANBIETERIN verpflichtete sich, am oder um den 29. November 2019, das ANGEBOT zu unterbreiten, sofern dessen Finanzierung durch verbindliche Gewährung eines entsprechenden Bankkredits sichergestellt werde (die "ANGEBOTSFINANZIERUNG"). Unter derselben Bedingung verpflichtete sich die BFW Group AG, ihre 23'811 NAMENAKTIEN KATEGORIE A ins ANGEBOT anzudienen.
- Die ZIELGESELLSCHAFT verpflichtete sich im Gegenzug, während der Dauer der Transaktionsvereinbarung keinen Dritten um eine mit dem ANGEBOT konkurrierende Transaktion anzugehen, und das ANGEBOT vorbehaltlich eines dennoch erfolgenden besseren Konkurrenzangebots zu unterstützen und den Aktionären im Bericht des Verwaltungsrats zur Annahme zu empfehlen, sofern es von der FAIRNESS OPINION als fair und angemessen beurteilt werde. Auch verpflichtete sich die ZIELGESELLSCHAFT, ihre Angebotsempfehlung weder zurückzuziehen, noch zum Nachteil der ANBIETERIN anzupassen, noch ein Konkurrenzangebot zu unterstützen, es sei denn, sie erhalte bis zum Ablauf der Angebotsfrist ein besseres Konkurrenzangebot oder die Prüfstelle gebe keinen positiven Prüfbericht ab.
- Die ANBIETERIN vereinbarte mit der ZIELGESELLSCHAFT, die nach Vollzug des ANGEBOTS allenfalls noch verbleibenden Publikumsaktionäre sobald als möglich auszukaufen, entweder im Kraftloserklärungsverfahren nach Art. 137 FinfraG oder durch Barabgeltungsfusion der ZIELGESELLSCHAFT, je nachdem, ob die ANBIETERIN zusammen mit den mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen nach Abschluss des ANGEBOTS mehr als 98% (Voraussetzung des Kraftloserklärungsverfahrens) oder, falls dies nicht der Fall sein sollte, mindestens 90% (Voraussetzung der Barabgeltungsfusion) der Stimmrechte der ZIELGESELLSCHAFT halten werde. Die ZIELGESELLSCHAFT verpflichtete sich, diese Bemühungen auf Kosten der ANBIETERIN zu unterstützen, und auf den Zeitpunkt des Vollzugs des Kraftloserklärungsverfahrens bzw. der Abgeltungsfusion die Dekotierung der NAMENAKTIEN KATEGORIE A auf den von der ANBIETERIN gewünschten Termin zu beantragen.
- Die ZIELGESELLSCHAFT verpflichtete sich, die bereits zuvor geplanten Portfoliodevestitionen (vgl. Ziffer 2, bei Fussnote 1) zu marktüblichen Konditionen und wenn möglich vor Veröffentlichung des ANGEBOTS abzuschliessen und zu vollziehen, sofern dies für die betreffenden Liegenschaften zu einem Gesamt-Verkaufserlös erfolgen konnte, der über dem durch die KPMG AG per 30.06.2019 geschätzten Gesamt-Marktwert liegt.
- Ergänzend verpflichtete sich die ZIELGESELLSCHAFT, ihre Hypothekarkredite auf den nicht zur Devestition vorgesehenen Liegenschaften noch vor dem 26. November 2019 zu marktüblichen Konditionen und Zinssätzen auf durchschnittlich 75% des vorerwähnten KPMG-Schätzwerts aufzustocken, wenn möglich aufschiebend bedingt auf das Zustandekommen des ANGEBOTS.

- Die ZIELGESELLSCHAFT verpflichtete sich sodann, mit der Liquidität aus den erwähnten Portfoliodevestitionen und Hypothekarkrediterhöhungen der ANBIETERIN ein marktkonform verzinsliches Darlehen von bis zu CHF 105 Mio. zwecks Ablösung der ANGEBOTSFINANZIERUNG zu gewähren (vgl. dazu Ziffer 3.2.2), und auf den 10. Januar 2020 eine ausserordentliche Generalversammlung einzuberufen, um die dafür erforderliche statutarische Grundlage zu schaffen.
- Die ZIELGESELLSCHAFT verpflichtete sich ferner, der ANBIETERIN sowie Beat Frischknecht die im Zusammenhang mit dem ANGEBOT notwendigen Informationen weiterzuleiten, namentlich betreffend Ablösung der ANGEBOTSFINANZIERUNG und Angebotspreis. Sie ermächtigte Beat Frischknecht zudem, generell Informationen, die er in seiner Eigenschaft als Mitglied und Vorsitzender der Geschäftsleitung gewonnen hatte, für die Zwecke des ANGEBOTS Banken, der Übernahmekommission sowie seinen und deren professionellen Beratern (namentlich Anwälten, Revisoren, Steuerberatern) auf "need-to-know" Basis und unter den üblichen Vorkehrungen zur Sicherstellung der Geheimhaltung und Insiderprävention offenzulegen.
- Die Parteien nahmen zustimmend von den Massnahmen der ZIELGESELLSCHAFT zur Interessenkonfliktverhütung Kenntnis (vgl. dazu Ziffer 3.1.2) und die ZIELGESELLSCHAFT verpflichtete sich, ihre Geschäfte entsprechend ihrem ordentlichen Geschäftsgang und in Übereinstimmung mit der bisherigen Praxis weiterzuführen und - vorbehältlich zwingenden Rechts oder eines Interessenkonflikts mit Interessen einer anderen Partei - ohne Zustimmung der ANBIETERIN keine Handlungen vorzunehmen, die über den gewöhnlichen Geschäftsgang der ZIELGESELLSCHAFT hinausgehen.
- Die Parteien der Transaktionsvereinbarung verpflichteten sich schliesslich, keine Transaktionen zu vereinbaren bzw. zu vollziehen, durch welche Artikel 10 UEV (Best Price Rule) verletzt würde, und die ZIELGESELLSCHAFT verpflichtete sich entsprechend, insbesondere keine Finanzinstrumente (namentlich Wandel- und/oder Optionsrechte) auszugeben, die zu Erwerb oder Veräusserung von Beteiligungspapieren der ZIELGESELLSCHAFT berechtigten.
- Eine Konventionalstrafe oder break-fee wurde für keinen Fall der Verletzung oder Beendigung der Transaktionsvereinbarung vereinbart.

3.2.2 Darlehensvertrag

Wie in der Transaktionsvereinbarung vereinbart, hat die ZIELGESELLSCHAFT am 25. November 2019 einen Darlehensvertrag mit der ANBIETERIN abgeschlossen, mit welchem sie dieser ein verzinsliches Darlehen zu marktkonformen Bedingungen in Höhe von höchstens CHF 105 Mio. gewährt zwecks Ablösung, d.h. Rückzahlung oder, falls noch nicht beansprucht, Substitution, der ANGEBOTSFINANZIERUNG der ANBIETERIN.

Dieser Darlehensvertrag wurde unter den aufschiebenden Bedingungen abgeschlossen, dass:

- a) das ANGEBOT der ANBIETERIN mit veröffentlichtem definitivem Zwischenergebnis für zustande gekommen erklärt wird, und

- b) das Darlehen zum Zeitpunkt des Abschlusses des Darlehensvertrages und zum Zeitpunkt der Auszahlung des Darlehens
- weder Art. 680 Abs. 2 OR,
 - noch Art. 678 Abs. 2 OR,
 - noch die Statuten der ZIELGESELLSCHAFT verletzt.

3.3 Absichten der Aktionäre, die mehr als 3 Prozent der Stimmrechte halten

Neben der ANBIETERIN, deren Absichten in Abschnitt E.3 des Angebotsprospekts der ANBIETERIN vom 29. November 2019 beschrieben sind, haben die folgenden Aktionäre mehr als 3% der Stimmrechte der ZIELGESELLSCHAFT:

- AMG Substanzwerte Schweiz: 5.56% (wirtschaftlich Berechtigte, d.h. Bewilligungsträgerin: LLB Swiss Investment AG); und
- MV Immoextra Schweiz Fonds: 5.01% (wirtschaftlich Berechtigte, d.h. Bewilligungsträgerin: CACEIS (Switzerland) SA).

Die Absichten dieser beiden Aktionäre sind dem Verwaltungsrat nicht bekannt.

3.4 Abwehrmassnahmen gemäss Art. 132 Abs. 2 FinfraG

Der VERWALTUNGSRAT hat seit der Veröffentlichung des ANGEBOTS keine Abwehrmassnahmen im Sinne von Art. 132 Abs. 2 FinfraG ergriffen und beabsichtigt weiterhin, keine Abwehrmassnahmen zu ergreifen. Generalversammlungen wurden seit der Veröffentlichung des Angebots nicht abgehalten.

3.5 Finanzberichterstattung

Die ZIELGESELLSCHAFT hat für die Zwecke der FAIRNESS OPINION einen von der Revisionsstelle nicht geprüften Zwischenabschluss per 30. September 2019 erstellt, welcher auf der web site der ZIELGESELLSCHAFT veröffentlicht ist².

Die ZIELGESELLSCHAFT hat von den zwölf gemäss Halbjahresabschluss 2019 zur Devestition vorgesehenen Liegenschaften (vgl. Medienmitteilung vom 13. September 2019) zwei Liegenschaften im August 2019 und neun Liegenschaften nach dem 30. September 2019 verkauft. Die zwei im August 2019 veräusserten Liegenschaften hatten am Bilanzstichtag des Halbjahresabschlusses vom 30. Juni 2019 einen Bilanzwert von CHF 22.3 Mio. Die neun im November 2019 verkauften Liegenschaften hatten am Bilanzstichtag des Zwischenabschlusses vom 30. September 2019 einen (gegenüber dem 30. Juni 2019 unveränderten) Bilanzwert von CHF 52.8 Mio. Insgesamt wurde mit den Veräusserungen im zweiten Halbjahr 2019 ein Verkaufserlös von CHF 85 Mio. und ein Gewinn (vor Steuern) von CHF 8.3 Mio. erwirtschaftet. Noch nicht verkauft wurde die zwölfte zum Verkauf bestimmte Liegenschaft, die bis auf weiteres behalten wird. Ihr Bilanzwert betrug per 30. September 2019 CHF 11.754 Mio.

² <https://www.bfwliegenschaften.ch/index.php/de/investor-relations/finanzberichte>

Die ZIELGESELLSCHAFT hat nach dem 30. September 2019 bis zur Veröffentlichung des ANGEBOTS die Voraussetzung für die in der Transaktionsvereinbarung vereinbarte Erhöhung der hypothekarischen Fremdfinanzierung geschaffen (vgl. Ziff. 3.2.1).

Aufgrund der aus diesen Vorgängen resultierenden verfügbaren Liquidität schloss die ZIELGESELLSCHAFT mit der ANBIETERIN am 25. November 2019 den in Ziffer 3.2.2 beschriebenen bedingten Darlehensvertrag zur Ablösung der ANGEBOTSFINANZIERUNG der ANBIETERIN ab.

Weitere, im Zwischenabschluss vom 30. September 2019 nicht erfasste wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und Geschäftsaussichten der ZIELGESELLSCHAFT sind nicht zu verzeichnen.

4. BEZUGSQUELLE FÜR DIE FAIRNESS OPINION

Die FAIRNESS OPINION in deutscher oder französischer Sprache kann kostenlos bei der BFW Liegenschaften AG, Bahnhofstrasse 92, 8500 Frauenfeld, Schweiz (Telefon 052 728 01 05 oder E-Mail: andreas.bruegger@bfwliegenschaften.ch) bestellt werden. Sie ist auch unter www.takeover.ch abrufbar.

Frauenfeld, den 28. November 2019

Für den VERWALTUNGSRAT

Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin, Mitglied